

Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central y Balance Macroeconómico

Este informe, elaborado por la Dirección General de Política Macroeconómica, presenta los resultados macroeconómicos, y fiscales de balance y deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) con corte a enero de 2026.

Tabla de Contenido

1. Resumen ejecutivo	2
2. El reciente dinamismo de las importaciones en Colombia: un reflejo del consumo de los hogares	4
3. Balance macroeconómico	8
Actividad económica	8
Mercado laboral	9
Inflación	11
Sector externo	12
Mercado de capitales	13
4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a enero	15

1. Resumen ejecutivo

- **El desempeño fiscal en América Latina y el Caribe tras la pandemia refleja limitaciones estructurales en sus finanzas públicas.** El gasto total no ha retornado a niveles prepandemia y continúa creciendo por encima de unos ingresos relativamente estables, en un contexto de elevada rigidez presupuestal que dificulta el ajuste del gasto primario. A esto se suma el mayor costo del servicio de la deuda, cuya dinámica creciente ha reducido el espacio fiscal y profundizado la inflexibilidad del gasto. En conjunto, estas presiones han limitado la consolidación fiscal y han desplazado el ajuste hacia la inversión pública, uno de los pocos componentes flexibles del presupuesto, con efectos adversos sobre el crecimiento. Colombia presenta esta misma dinámica, con el mayor nivel de endeudamiento de la región, lo que refuerza la necesidad de reformas que fortalezcan los ingresos y reduzcan gradualmente la rigidez del gasto para preservar la sostenibilidad fiscal.
- **En enero de 2026, la economía colombiana presentó señales mixtas, mientras que los indicadores adelantados para febrero anticipan un buen desempeño para este mes.** El Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) en enero evidenció un aumento en comparación con el mismo mes de 2025, en línea con los resultados de las ventas reales del comercio. No obstante, en términos mensuales, el ISE registró una caída debido al bajo desempeño que mostraron las actividades primarias. En contraste, para febrero de 2026, los indicadores adelantados sugieren que la actividad económica tendría un comportamiento favorable, impulsada por el fortalecimiento del comercio, en línea con una mayor confianza de los consumidores, así como por el desempeño favorable del sector industrial.
- **El mercado laboral mantiene un comportamiento favorable en comparación a sus niveles históricos.** En enero, la tasa de desempleo se ubicó en 10,9%, el menor registro histórico para un mes de enero. Este resultado está asociado a la disminución de 186 mil desocupados, y al aumento de 324 mil ocupados, los cuales se concentraron en la administración pública, las actividades profesionales y las industrias manufactureras. Por su parte, la tasa de informalidad se situó en 55,0% en enero de 2026, disminuyendo 1,1pp frente al mismo periodo del año anterior.
- **La inflación anual se situó en 5,29% en febrero, disminuyendo 4pbs frente al registro del mes anterior (5,33%).** La moderación de la inflación estuvo apoyada por la reducción en los precios de la gasolina y por las menores tarifas de electricidad. No obstante, los alimentos continuaron registrando presiones al alza, en un contexto de presiones sobre la oferta de perecederos, que habrían afectado el abastecimiento local.
- **En enero se registró un crecimiento favorable de las importaciones, jalonado por los bienes de consumo y de capital.** Adicionalmente, en ese mes se registró un crecimiento destacable de las exportaciones, especialmente las no tradicionales, lo que compensó el decrecimiento de las exportaciones de combustibles. Las entradas de Inversión Extranjera Directa mostraron un aumento en febrero.
- **El entorno internacional estuvo marcado por una mayor incertidumbre global al cierre de febrero, asociada al escalamiento gradual de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente.** En este contexto, se registró una depreciación de la tasa de cambio y un aumento en la prima de riesgo durante los últimos días del mes.

- **En enero de 2026, el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 0,3% del PIB (\$5,6bn), cifra 0,4pp menor a la registrada en el mismo periodo de 2025 (-0,7% del PIB)¹.** Esta mejora se explica por una reducción de los gastos totales, que más que compensó el comportamiento de los ingresos, destacándose menores niveles de gasto en inversión, funcionamiento e intereses.
- **Los gastos totales del GNC representaron 1,9% del PIB (\$38,2bn), disminuyendo 0,4pp del PIB frente al mismo periodo de 2025.** Este comportamiento se explica principalmente por la contracción del gasto en inversión, que se redujo en 0,2pp del PIB, al pasar de 0,7% en enero de 2025 a 0,5% del PIB en enero de 2026. De igual forma, los gastos de funcionamiento disminuyeron en 0,1pp, ubicándose en 1,2% del PIB frente al 1,3% registrado en 2025, en línea con una menor constitución de deuda flotante. Por otra parte, el gasto en intereses se redujo en 0,1pp del PIB, asociado a la disminución del saldo nominal de la deuda.
- **Los ingresos totales del GNC en enero de 2026 se ubicaron en 1,6% del PIB (\$32,7bn), manteniéndose constantes como proporción del PIB frente al mismo periodo del 2025.** Esta dinámica obedece principalmente al aumento nominal de 158,5% (\$427,6mm) en los ingresos de capital, dentro de los cuales se destacan los excedentes financieros de establecimientos públicos. Asimismo, hubo un incremento del 8,9% (\$2.564,9mm) en los ingresos corrientes y de 32,2% (\$107,2mm) en los ingresos de fondos especiales, compensado por la disminución nominal del 24% (\$64,8mm) en otros ingresos de capital.
- **En enero de 2026 la deuda neta alcanzó el 57,4% del PIB, lo que representa un aumento de 0,3pp con relación al mismo periodo del año anterior (57,1% del PIB) y una disminución de 1,1pp frente al cierre de 2025 (58,5% del PIB).** De igual manera, la deuda bruta del GNC se ubicó en 64,5% del PIB, lo que representa un aumento de 4,7pp en comparación con el mismo mes del año pasado (59,8% del PIB).

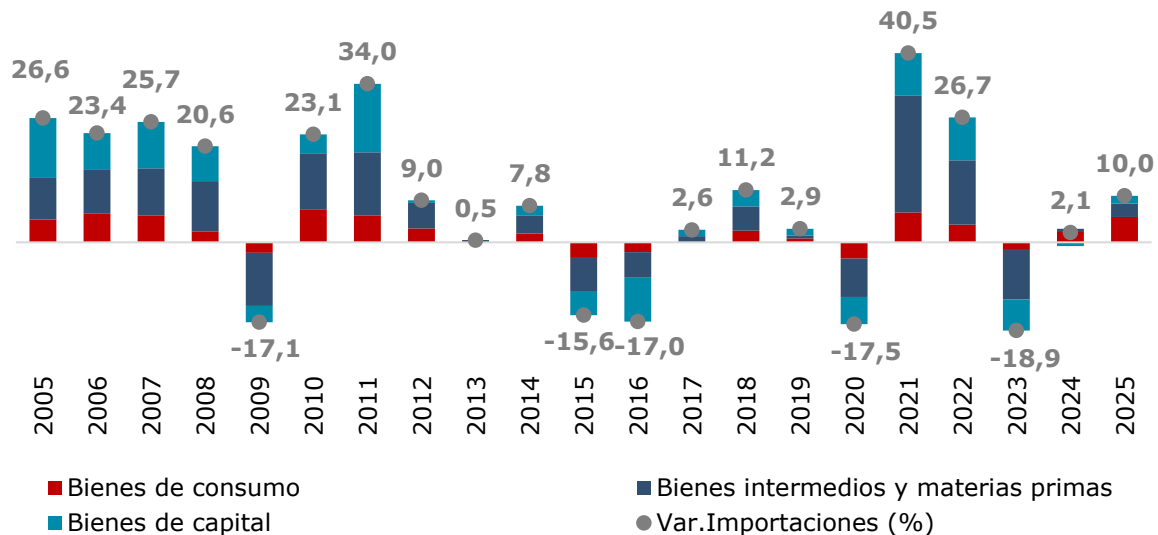
¹ El PIB para el 2025 corresponde al dato publicado por el DANE (\$1.853.945mm), mientras que para 2026 se utiliza la proyección establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la actualización del Plan Financiero 2026, equivalente a \$1.998.508mm.

2. El reciente dinamismo de las importaciones en Colombia: un reflejo del consumo de los hogares

En 2025, el crecimiento económico estuvo impulsado por el fortalecimiento de la demanda interna, lo que favoreció la expansión de las importaciones. Particularmente, la demanda interna creció 3,9%, dinamizando tanto la producción nacional² como las importaciones (+8,4%). En términos reales las importaciones de bienes presentaron un aumento de 9,8%, impulsadas por los bienes de consumo, mientras que las de servicios aumentaron 2,1%.

Los bienes de consumo duraderos fueron los que más contribuyeron al crecimiento total de las importaciones para 2025 (Gráfico 1). En detalle, en USDCIF, las importaciones de bienes de consumo mostraron un crecimiento de 21,9%, jalonadas por el rubro de bienes duraderos, los cuales aumentaron 32,9%. Este resultado se explicó por una mayor compra externa de vehículos de transporte particular, y de máquinas y aparatos de uso doméstico. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo no duradero incrementaron en 13,7%, dada una mayor demanda de productos farmacéuticos y alimenticios. Esto se encuentra en línea con los resultados de consumo privado por durabilidad, en los cuales, los bienes durables y semidurables registraron las mayores variaciones anuales, superando incluso sus promedios históricos de crecimiento³. Por su parte, los bienes intermedios y de bienes de capital aportaron en menor medida al crecimiento de las importaciones.

Gráfico 1. Contribución por tipo de bien al crecimiento anual de las importaciones (pp; USDCIF).



Fuente: DGPM-MHCP con datos del DANE. Nota: importaciones en dólares CIF.

² Actividades como la industria y el comercio observaron crecimientos anuales de 1,9% y 4,6% en 2025.

³ Al descomponer el consumo de los hogares por durabilidad, los bienes durables registraron el mayor crecimiento anual (14,9%), seguidos por los semidurables (7,1%), los no durables (3,5%) y, por último, los servicios (2,7%). Es más, excluyendo 2020 y 2021, considerados atípicos por la pandemia del COVID-19, la tasa de crecimiento promedio histórica del gasto privado en bienes durables es de 6,5%, mientras que la del consumo de bienes semidurables se ubica de 4,6%.

Factores que influyeron en el comportamiento de las importaciones en 2025

El dinamismo de las importaciones refleja una mayor propensión a suplir los incrementos de la demanda con más bienes importados. En particular, una aproximación a la propensión marginal a importar, definida para este caso como la relación entre la variación de las importaciones y la variación de la demanda interna en términos reales, ha aumentado en los años recientes. En promedio para el periodo 2006-2019, esta relación se ubicó en 22,6%, mientras que en 2022 alcanzó un nivel de 48,2% (el dato más alto de la historia), y en 2025 un nivel de 46,0% (el segundo mayor dato)⁴. Esto significó que, en 2025, las importaciones suplieron cerca de la mitad del aumento de la demanda interna, una proporción mayor a la observada en el pasado.

Existen distintos factores que podrían explicar el mejor dinamismo de las importaciones, relativo a la demanda interna, como el comportamiento de la tasa de cambio. Al cierre de 2025, la tasa de cambio disminuyó 14,8% frente al cierre del año anterior, derivado, entre otros factores, del debilitamiento del dólar a nivel global. Como resultado, el precio de los bienes importados disminuyó 6,6% al cierre de 2025, según el Índice de Precios al Productor. Estos elementos desencadenaron un abaratamiento de los bienes externos, relativos a los producidos localmente, favoreciendo la expansión de las importaciones.

Adicionalmente, el mayor ingreso disponible de los hogares estimuló las importaciones, especialmente las de consumo⁵. Al tercer trimestre de 2025⁶, el ingreso de los hogares observó un crecimiento real de 3,3%, impulsado, principalmente, por el aumento de los ingresos laborales. En específico, la remuneración a los asalariados y el ingreso mixto crecieron 4,3% y 6,8% real, respectivamente, como resultado del mejor desempeño de la ocupación, que llevó a que la tasa de desempleo de 2025 se ubicara en un mínimo histórico (8,9%). Estos mayores ingresos incentivaron el consumo privado, especialmente el relacionado con bienes durables.

En esta misma línea, choques externos como las remesas o las rentas cafeteras, ambas variables en máximos históricos habrían representado un impulso adicional sobre las importaciones. Particularmente, las remesas en dólares mostraron un incremento de 10,6% en 2025, creciendo por segundo año consecutivo a tasa de dos dígitos. Por su lado, el año pasado las exportaciones de café en dólares crecieron 70,6%, ubicándose en niveles que más que duplican el promedio de lo observado en los últimos 10 años. Estos flujos de divisas incrementan el ingreso disponible de los hogares, a la vez que generan presiones a la apreciación de la tasa de cambio, lo que favorece el dinamismo de las importaciones. Particularmente para el caso del café, este efecto se materializa dado que es una actividad intensiva en mano de obra y con una notable participación de los hogares (Cano et al., 2012)⁷.

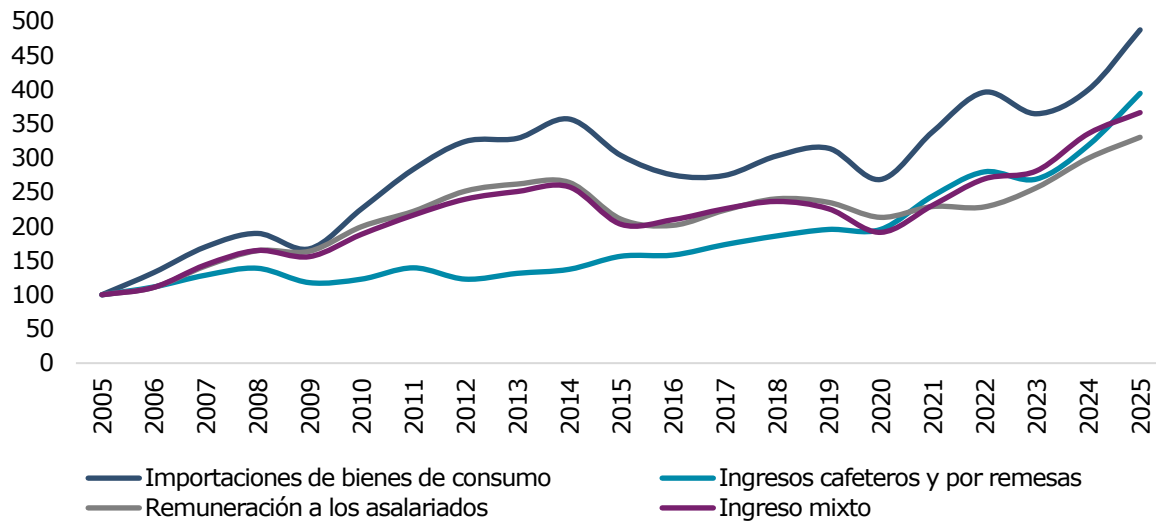
⁴ Se excluyen del análisis los años en donde la demanda interna disminuyó (2022 y 2023), y el dato atípico de 2009.

⁵ El ingreso disponible de los hogares y las importaciones de consumo cuentan con una correlación de 80%.

⁶ El 27 de abril de 2026 el DANE publicará los datos para todo 2025 de las cuentas nacionales trimestrales por sector institucional (CNTSI) utilizadas para este análisis. Los datos fueron deflactados con el IPC fin de periodo.

⁷ Cano, C. G., Mejía, C. V., Caicedo, E., Amador, J. S., & Tique, E. Y. (2012). *El mercado mundial del café y su impacto en Colombia (Borradores de Economía No. 710)*. Banco de la República.

Gráfico 2. Importaciones de bienes de consumo e ingresos de los hogares (Índice base 100=2005).



Fuente: DGPM-MHCP con datos del DANE y el Banco de la República.

Adicionalmente, la literatura sugiere que este tipo de choques externos pueden favorecer más el consumo importado que la producción local. Modelos teóricos como los de Acosta, Lartey y Mandelman (2009)⁸ sugieren que el incremento en las remesas puede venir acompañado de apreciación real y reasignación de producción hacia el sector no transable, lo que reduciría la oferta relativa de bienes transables y refuerza la necesidad de importaciones. En términos empíricos, varios estudios encuentran evidencia consistente con este canal, incluyendo efectos sobre apreciación de la moneda y desplazamiento sectorial (López et al., 2007; Lartey et al., 2012)⁹ y, en algunos casos, aumentos directos de importaciones y deterioro de la balanza comercial (Farzanegan & Hassan, 2016)¹⁰.

Cambios estructurales en las importaciones colombianas

Las importaciones no solo mostraron un desempeño notable en 2025, sino que desde los últimos años han ganado participación dentro de la economía colombiana, lo que ha implicado un aumento sostenible en el desbalance externo. Su dinamismo en 2025 llevó a que la participación de las importaciones en el Producto Interno Bruto (PIB) aumentara al segundo nivel más alto de la historia (Gráfico 3). En detalle, la participación de las importaciones en 2025 ascendió a 24,5%, 1,3pp superior a la de 2024, y solo por debajo de lo observado en 2022¹¹ (26,1%). En contraste, las exportaciones han perdido relevancia dentro del PIB. En 2025, en términos reales las exportaciones representaron el 13,8% del PIB, mientras que entre 2010 y 2019 el promedio se ubicó en 15,8%. Esto implicó que el déficit comercial, medido en términos reales, se haya ubicado en 10,7% del PIB en 2025, 4,6pp superior al promedio de la década pasada.

⁸ Acosta, P., Lartey, E. & Mandelman, F. (2009). *Remittances and the Dutch disease*. Journal of International Economics, 79(1), 102-116.

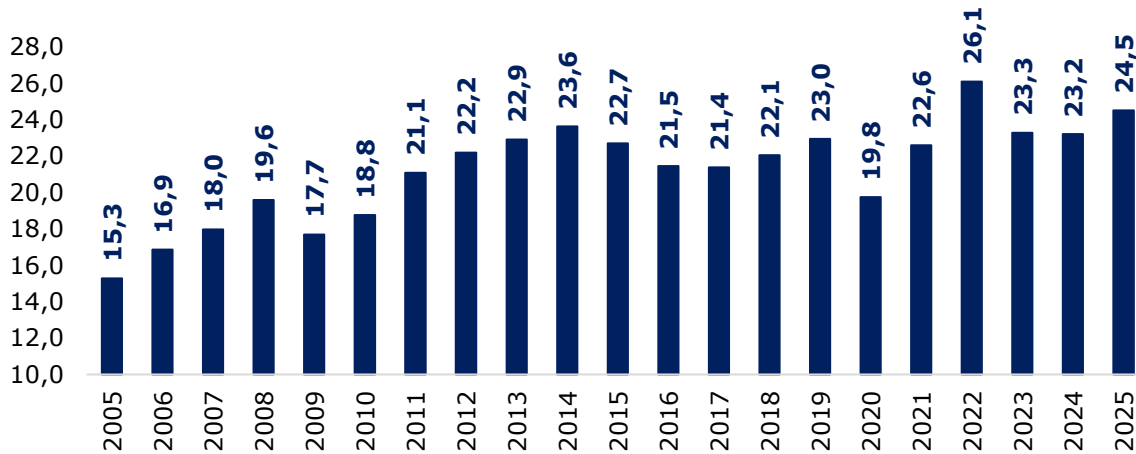
⁹ López, H., Molina, L., & Bussolo, M. (2007). Remittances and the real exchange rate. World Bank Policy Research Working Paper No. 4213. World Bank.

Lartey, E., Mandelman, F., & Acosta, P. (2012). Remittances, exchange rate regimes and the Dutch disease: A panel data analysis. Review of International Economics, 20(2), 377-395.

¹⁰ Farzanegan, M., & Hassan, S. (2016). How does the Flow of Remittances Affect the Trade Balance of the Middle East and North Africa?. CESifo Working Paper Series 6172, CESifo.

¹¹ En 2022 las importaciones observaron un crecimiento de 24,0%, lideradas por el aumento en la importación de materias primas y productos intermedios (27,9%).

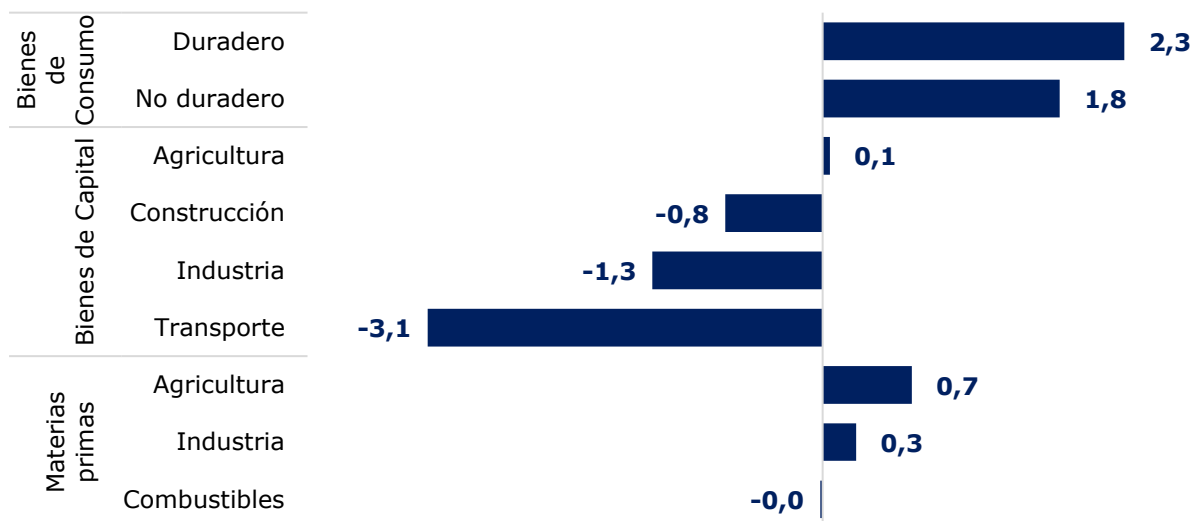
Gráfico 3. Participación de las importaciones en el PIB (%).



Fuente: DGPM-MHCP con datos del DANE. Nota: Datos de cuentas nacionales a precios constantes.

Esta mayor relevancia de las importaciones se ha dado junto con una recomposición, en donde se evidencia un mayor peso de los bienes de consumo, especialmente los de carácter duradero (Gráfico 4). En particular, los bienes de consumo han aumentado su participación sobre las importaciones totales entre 2019 y 2025, explicado por los bienes duraderos (+2,1pp), seguido por los bienes de consumo no duradero (+1,4pp). En contraste, se observa una reducción importante de los rubros asociados a los bienes de capital, destacándose la caída en la participación de equipo de transporte (-3,2pp).

Gráfico 4. Cambio en la participación de las importaciones en pesos reales por tipo de bien entre el promedio 2015-2019 y 2025 (pp)¹².



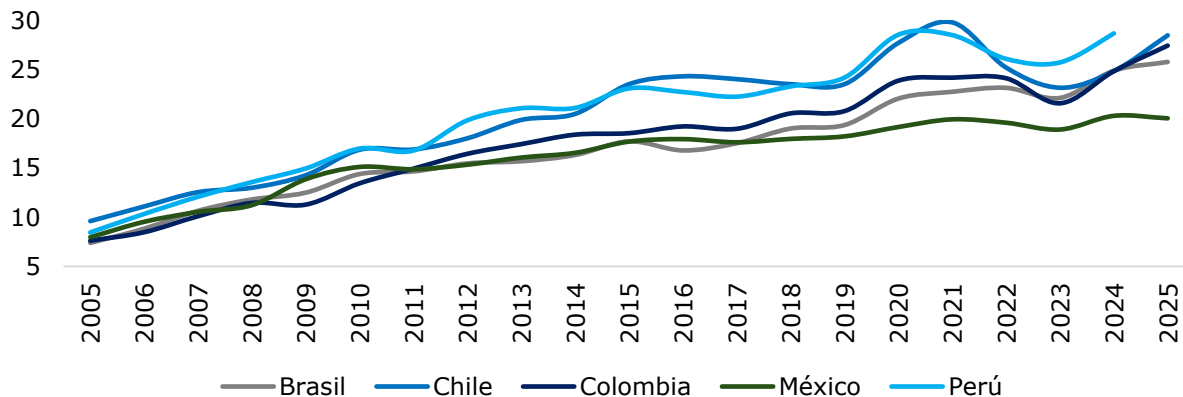
Fuente: DGPM-MHCP con datos del DANE.

Este comportamiento ha coincidido con una mayor participación de China en las importaciones colombianas, tendencia compartida por toda la región. En América Latina, la participación de China

¹² Se realizó la conversión a precios reales utilizando el Índice de Precios al Productor (IPP) de importados. Para ello, se construyó una correspondencia entre las clasificaciones CIIU y CUODE, con el fin de deflactar las series de importaciones

en las importaciones totales ha aumentado de manera sostenida y transversal entre economías de la región, pasando de niveles cercanos a 7%-10% a mediados de los años 2000, a 20%-30% en 2025 (Gráfico 5). Entre 2005 y 2024, las exportaciones de China crecieron cerca de 370%, consistente con su mayor integración en el comercio global de bienes manufactureros. En el caso de Colombia, en 2025 China se consolidó como el principal origen de las importaciones, superando a Estados Unidos, con una participación que se incrementó de forma sostenida al pasar de 3% en el 2000 a 27% en 2025. Particularmente, las importaciones provenientes de China hacia Colombia registraron un crecimiento anual de 22% en 2025. La composición de estas importaciones se concentra en bienes manufacturados, particularmente en categorías como maquinaria, equipos electrónicos y vehículos, lo que está muy en línea con la dinámica reciente de la demanda interna y el consumo de bienes duraderos.

Gráfico 5. Participación de China sobre el total de importaciones (%).



Fuente: DGPM-MHCP con datos de UN Comtrade Database (United Nations).

En conclusión, el comportamiento de las importaciones en 2025 refleja no solo el dinamismo de la demanda interna, sino también algunos cambios estructurales. En 2025, el crecimiento de la demanda interna, la apreciación cambiaria y el aumento en el ingreso disponible de los hogares, impulsado por el buen desempeño del mercado laboral e ingresos externos, como remesas y rentas cafeteras, configuraron un entorno propicio para la expansión de las importaciones. El dinamismo reciente de las importaciones ha estado fundamentado en mayores compras externas de bienes de consumo, principalmente de bienes duraderos. Este comportamiento es consistente con una creciente propensión marginal a importar y una mayor participación de China en las importaciones locales.

3. Balance macroeconómico

Actividad económica

Durante enero de 2026, la economía colombiana mostró un comportamiento mixto, mientras que los indicadores adelantados para febrero sugieren que la actividad económica se dinamizaría. En específico, si bien el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró un decrecimiento mensual enero, en términos anuales este aumentó, en línea con los resultados de las ventas reales del comercio. Para febrero de 2026, los indicadores sugieren que la actividad económica tuvo un impulso debido al comercio, sostenido en la mejora de la confianza de los consumidores, y las actividades industriales. En detalle:

- **En enero de 2026 las ventas del comercio minorista continuaron creciendo a buen ritmo.** Lo anterior se vio reflejado en un crecimiento anual de 7,8% del índice de ventas reales del comercio, con 17 de las 19 líneas de mercancías presentando variaciones positivas. Las mayores contribuciones

a este incremento de las ventas provinieron de vehículos y motocicletas para uso de los hogares (+2,7pp), seguido por equipos de informática (+2,2pp) y equipos de sonido (+0,7pp). Del mismo modo, en términos mensuales las ventas reales del comercio presentaron un crecimiento de 0,4%¹³ frente a diciembre de 2025.

- **Por su parte, si bien la producción de la industrial registró un leve decrecimiento anual en enero, se destacó su comportamiento mensual.** En particular, durante enero de 2026, el índice de producción real de la industria manufacturera presentó un importante aumento mensual de 1,1%¹⁴ frente a diciembre de 2025. Sin embargo, en términos anuales la producción tuvo una ligera caída de 0,5%, explicada por una menor elaboración de bebidas y fabricación de sustancias químicas.
- **En línea con lo anterior, en enero de 2026, el ISE registró un crecimiento de 1,5% en comparación con el mismo mes del 2025.** Este desempeño estuvo explicado, por el incremento anual de 2,7% en las actividades terciarias, donde se destacó el comportamiento de las actividades artísticas y la administración pública (4,5%), el comercio, transporte y alojamiento (2,6%) y el suministro de electricidad, gas y agua (2,9%). Estos resultados fueron parcialmente contrarrestados por el desempeño negativo de las actividades primarias (-2,4%)¹⁵ y secundarias (-1,0%). No obstante, en términos mensuales, el ISE presentó una leve contracción de 0,1% en enero, debido a una caída de 0,8% en las actividades primarias explicada por una menor producción agrícola, en especial de café, y una caída en minas y canteras. Este decrecimiento no alcanzó a ser compensado por el incremento de 0,4% en las actividades secundarias. Por su parte, las actividades terciarias se mantuvieron relativamente estables en los niveles observados el mes anterior.
- **Los indicadores adelantados para el comercio indican una continuación del comportamiento favorable para esta actividad durante el mes de febrero.** Entre estos, se destaca el crecimiento de las ventas de carros nuevos, las cuales incrementaron en 49,5% frente a febrero de 2025, junto con las ventas de motos que aumentaron 36,7%. Adicionalmente, se observa una significativa mejora en la confianza de los consumidores, la cual, para ese mes, se situó 30,3pp por encima de lo registrado un año atrás, explicada por aumentos en los componentes de expectativas (+35,8pp) y de las condiciones actuales (+22,0pp). Asimismo, durante febrero de 2026, se registraron crecimientos anuales en la disposición a comprar auto (+19,4pp) y bienes durables (+15,8pp).
- **Por su parte, la industria manufacturera también contaría con buen comportamiento para el mes de febrero, según el PMI manufacturero de Davivienda.** En febrero de 2026, PMI creció 1,6pp frente a enero de 2026 y 2,6pp con respecto a febrero de 2025. Este desempeño positivo se fundamentó en la fortaleza de la demanda, que se tradujo en mayores niveles de pedidos y en una mayor demanda de insumos por parte de los industriales, mejorando además sus expectativas.

Mercado laboral¹⁶

En comparación a lo observado un año atrás, los indicadores del mercado laboral reflejaron un comportamiento favorable en enero de 2026, con reducciones en las tasas de desempleo e informalidad.

¹³ Las variaciones mensuales se calculan con los datos de la serie desestacionalizada. Esta serie excluye vehículos y combustibles. El DANE no publica la serie total desestacionalizada.

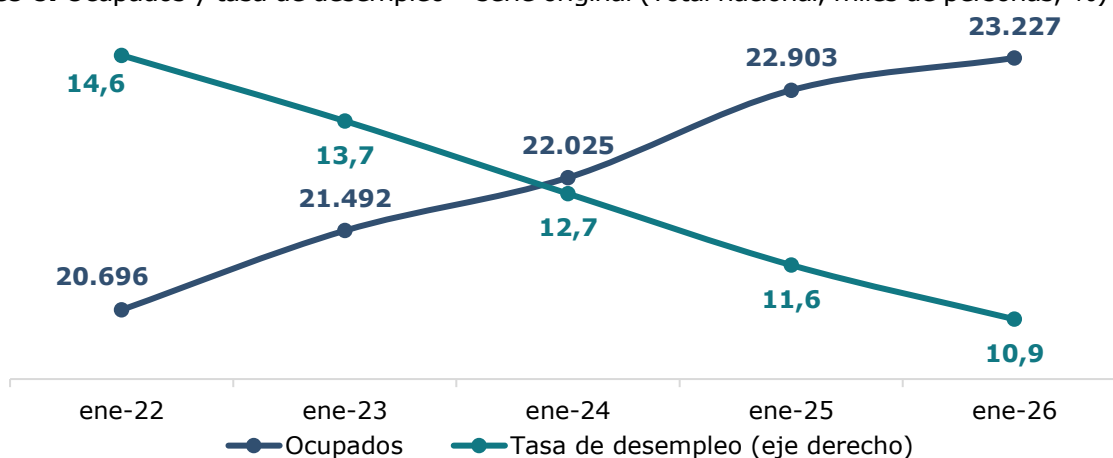
¹⁴ Las variaciones mensuales se calculan con los datos de la serie desestacionalizada.

¹⁵ El bajo desempeño del sector de agricultura se explicó por una menor cosecha de café y azúcar, debido a factores climáticos desafiantes. Asimismo, la explotación de minas y canteras observó caída mensual, como resultado de una menor producción de petróleo, gas, oro y carbón, por cuenta de problemas de orden público.

¹⁶ Datos en serie original.

- **En enero de 2026, la tasa de desempleo se situó en 10,9%, 0,8pp¹⁷ inferior a la observada en el mismo mes de 2025 (11,6%), lo que constituye el nivel más bajo registrado para un mes de enero.** Este comportamiento se explicó por un incremento de 324 mil ocupados (crecimiento de 1,4%), y por una reducción de 186 mil personas desocupadas (variación de -6,2%). Por posición ocupacional, los trabajadores por cuenta propia contribuyeron en mayor medida a la generación de empleo (0,9pp), seguido por los empleadores, que aportaron 0,5pp.
- **En términos mensuales, la tasa de desempleo de enero de 2026, en serie desestacionalizada, se ubicó en 8,5%, aumentando 0,1pp frente a la observada en diciembre de 2025 (8,4%).** Este resultado es consistente con una reducción de 54 mil ocupados y un aumento de 50 mil desocupados.

Gráfico 6. Ocupados y tasa de desempleo – serie original (Total nacional, miles de personas, %)



Fuente: DANE. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Las actividades económicas que más contribuyeron a la creación de empleo a nivel nacional fueron la administración pública, las actividades profesionales y las industrias manufactureras.** En enero de 2026, la administración pública creó 172 mil empleos en comparación a enero de 2025, y contribuyó con 0,8pp al crecimiento de la ocupación. Con respecto a las actividades profesionales, estas generaron 155 mil empleos, aportando 0,7pp a la generación de empleo, mientras que las industrias manufactureras presentaron un aumento de 134 mil ocupados, contribuyendo 0,6pp en este periodo.
- **En enero de 2026, la brecha de género se redujo frente al mismo mes del 2025, dado el comportamiento favorable del empleo femenino.** La tasa de desempleo de las mujeres se ubicó en 13,8%, 2,0pp inferior en comparación a enero de 2025 (15,8%), mientras que la tasa de desempleo masculina incrementó en 0,1pp en el mismo periodo, pasando de 8,6% a 8,7%. En consecuencia, la brecha de género se ubicó en 5,2pp, reduciéndose 2,1pp¹⁸ frente a la registrada en enero de 2025 (7,2pp).
- **La tasa de informalidad se ubicó en 55,0% en enero de 2026, 1,1pp inferior en comparación a la registrada en enero de 2025 (56,1%).** Lo anterior, está asociado a un incremento 404 mil

¹⁷ Diferencia por decimales.

¹⁸ Diferencia por decimales.

ocupados formales (crecimiento de 4,0%), mientras que los informales cayeron en 80 mil personas (decrecimiento de 0,6%).

- **Los empleados particulares y la administración pública contribuyeron en mayor medida al crecimiento del empleo formal en enero de 2026.** En específico, los empleados particulares formales aumentaron en 182 mil empleos y contribuyeron con 1,8pp al crecimiento de la ocupación formal en 2026. Por su parte, los jornaleros incrementaron en 79 mil los trabajadores formales, aportando 0,8pp. Por actividad económica, la administración pública explicó 2,0pp del crecimiento del empleo formal (creación de 197 mil empleos), mientras que el comercio, transporte y alojamiento, registró un incremento de 134 mil ocupados formales, contribuyendo con 1,3pp.

Inflación

La inflación anual presentó una disminución en febrero, situándose en 5,29% y siendo 4pb inferior a lo observado en enero (5,33%) y 19pbs menor que las expectativas de los analistas (5,48%)¹⁹. En términos mensuales, la variación fue de 1,08%, disminuyendo 4pb respecto a lo observado en febrero del año anterior (1,12%). La moderación de la inflación estuvo apoyada por el menor precio de la gasolina, aunque persistieron algunas presiones alcistas en las divisiones de alimentos y regulados.

- **La inflación de alimentos se mantuvo en niveles elevados, en un contexto de presiones de oferta sobre los alimentos perecederos.** En particular, la inflación mensual de esta división se ubicó en 1,30% en febrero, como resultado de aumentos mensuales en los precios de las frutas frescas (3,04%), las papas (10,58%), el tomate (13,22%) y la carne de res y sus derivados²⁰ (1,09%). Estos incrementos de precios habrían respondido a afectaciones sobre el abastecimiento local de estos alimentos, en parte explicado por factores estacionales y ciclos de las cosechas, así como choques asociados a las fuertes lluvias registradas desde finales de 2025²¹. Por su parte, la inflación anual de alimentos fue 5,84% en febrero, lo que representó un aumento de 73pb respecto a enero (5,11%). Como resultado de los mayores precios de esta división, la inflación de los hogares pobres (5,23%) y vulnerables (5,31%), se ubicó por encima de la observada en hogares de ingresos altos (5,16%).
- **Por su parte, la inflación mensual de regulados se situó en 1,44% en febrero, impulsada, principalmente, por presiones sobre las subclases de educación.** En particular, los precios de la educación preescolar y básica primaria, y de la educación secundaria, presentaron un aumento mensual de 6,0% en ambos casos, en línea con los ajustes estacionales de las tarifas de estos servicios²². No obstante, estas presiones se vieron parcialmente contrarrestadas por reducciones en los precios de los combustibles para vehículos²³ y menores tarifas de electricidad, subclases que registraron caídas mensuales de 2,57% y 1,23% en sus precios, respectivamente. La inflación anual de esta división de gasto se situó en 4,04%, lo que representó una reducción de 134pb frente al mes previo (5,38%).
- **En la división de servicios, las comidas por fuera del hogar y los arriendos continuaron registrando presiones al alza en febrero, contribuyendo de manera importante a la inflación**

¹⁹ Mediana de la encuesta mensual de expectativas de analistas económicos (EME) del Banco de la República para febrero de 2026.

²⁰ En el caso particular de la carne de res, el aumento en los precios también podría estar relacionado con una mayor demanda por parte de los hogares, en un contexto de aumento de su nivel de ingresos que favorece el consumo de este alimento.

²¹ Los efectos de los choques climáticos sobre el precio de los alimentos perecederos pueden materializarse con rezago, en la medida en que el clima afecta los ciclos productivos, la calidad de las cosechas y la gestión de inventarios de corto plazo.

²² Las variaciones en los precios de la educación regulada responden a ajustes estacionales que se concentran en los meses de febrero y septiembre, al inicio del calendario académico. Las instituciones educativas actualizan sus tarifas con base en factores como la inflación de cierre del año anterior, la estructura de costos y los parámetros regulatorios establecidos por el Ministerio de Educación.

²³ En marzo de 2026, el precio de la gasolina registró una disminución de \$500.

total. Particularmente, las comidas fuera del hogar²⁴ y los arriendos²⁵ contribuyeron en 0,15pp y 0,11pp a la inflación mensual total, respectivamente. La inflación mensual de comidas por fuera del hogar (1,36%) está en línea con los mayores precios de los alimentos y otros choques de costos. Por otro lado, la inflación en el rubro de arriendos (0,49%) obedeció a la indexación a la inflación de cierre del año anterior. Con base en lo anterior, la inflación anual de servicios se ubicó 6,45%, aumentando 12pb frente a enero (6,32%), mientras que la inflación básica anual (excluyendo alimentos y regulados) se situó en 5,51%, aumentando 12,6pb frente al registro de enero (5,39%).

Sector externo

Las importaciones continuaron mostrando un dinamismo importante en enero, impulsadas por los bienes de consumo y de capital. Por su parte, las exportaciones mostraron un crecimiento excepcional en ese mes, por cuenta de un comportamiento favorable del oro y los bienes agrícolas, que compensó la caída en las ventas externas de combustibles. Por otro lado, las entradas totales de IED mostraron un aumento en febrero.

- **En enero se observó un dinamismo importante de las importaciones, impulsado por los bienes de consumo y de capital.** En particular, en enero de 2026 las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 5.903 millones, aumentando 9,7% frente al mismo mes de 2025. Este crecimiento estuvo impulsado por el comportamiento favorable de las importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, las cuales registraron un crecimiento anual de 25,7% y 14,9%, respectivamente. El aumento de las compras externas de bienes de consumo duradero (45,2%) y equipo de transporte (56,6%) contribuyó significativamente a este dinamismo. Dentro del consumo duradero, el crecimiento estuvo impulsado por las compras externas de vehículos de transporte particular, las cuales mostraron un crecimiento anual de 62,7%.
- **Las exportaciones de bienes mostraron un crecimiento destacable en enero, explicado por las ventas externas de oro y productos agrícolas.** En particular, las exportaciones totales registraron un valor de USDFOB 4.253 millones, aumentando 12,6% frente al mismo mes de 2025. El crecimiento anual de las exportaciones estuvo explicado por el aumento de 108,8% en el valor exportado del oro no monetario, apoyado tanto por unos precios favorables como por unas mayores cantidades exportadas. Asimismo, las exportaciones de productos agropecuarios registraron un crecimiento de 23,0%, contribuyendo al desempeño destacable de las ventas externas en ese mes. En particular, el dinamismo de las exportaciones agrícolas estuvo explicado, mayoritariamente, por el crecimiento de las exportaciones de café (33,5%), lo cual estuvo asociado, principalmente, a un aumento en sus precios.
- **Lo anterior fue parcialmente compensado por el comportamiento desfavorable de las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas, y de manufacturas.** Las ventas externas de estos sectores registraron una caída de 7,2% y 4,4%, respectivamente, como resultado, principalmente, de una caída en las exportaciones de petróleo y sus derivados (10,3%) y de hierro y acero (74,3%). En línea con los anteriores resultados, las exportaciones no tradicionales²⁶ representaron el 54,0% de las exportaciones totales en enero de 2026, lo que refleja un incremento frente al 49,4% registrado en enero de 2025.

²⁴Contempla las subclases de comida en establecimientos de servicio a la mesa, gaseosas y otros refrescos en establecimientos de servicio a la mesa, comidas preparadas fuera del hogar y bebidas calientes.

²⁵Recoge las subclases de arriendo efectivo y arriendo imputado.

²⁶ Las exportaciones tradicionales incluyen: café, petróleo y sus derivados, carbón y ferroníquel.

- **En línea con el desempeño de las importaciones y las exportaciones en enero, el déficit de la balanza comercial registró una ligera ampliación ese mes.** En particular, este alcanzó un nivel de USDFOB 1.328,8 millones en enero, aumentando USDFOB 49,9 millones frente a lo observado el mismo mes del año anterior (USDFOB 1.278,9 millones).
- **Las entradas de IED mostraron un incremento en febrero frente a lo observado el año anterior.** Los flujos de IED se ubicaron en USD 814 millones en febrero, de acuerdo con los datos de la balanza cambiaria, lo que representa un aumento de 6,8% frente a lo registrado un año atrás (USD 762 millones). Lo anterior estuvo explicado por un repunte anual de 29,8% en la entrada de IED a otros sectores, el cual compensó la caída de 2,6% en la entrada de inversión a los sectores de petróleo y minería.

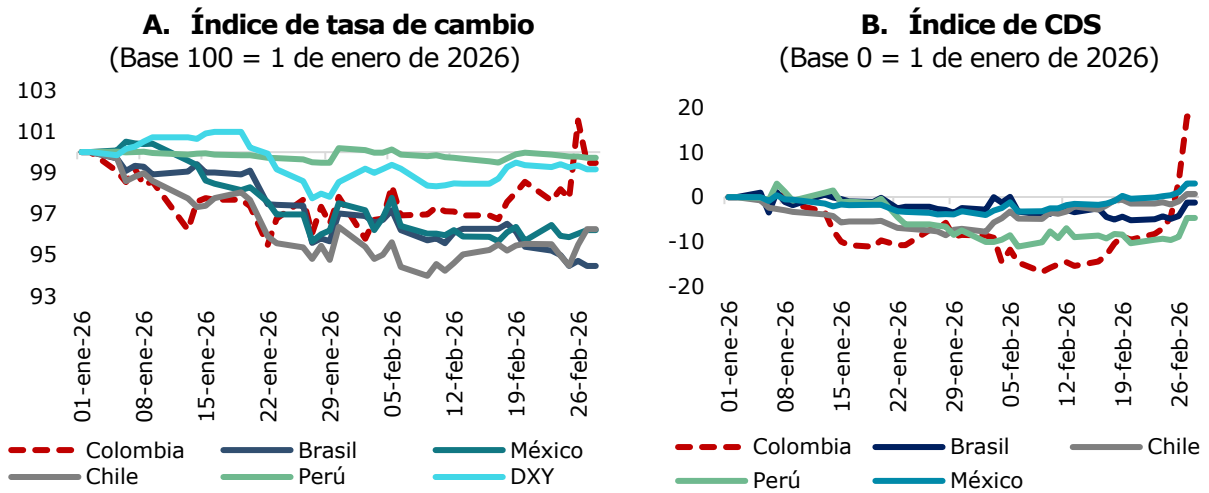
Mercado de capitales

Las condiciones de financiamiento a nivel global registraron un comportamiento mixto en febrero. En el promedio del mes se observó una apreciación de la tasa de cambio y una corrección de la prima de riesgo. No obstante, durante las últimas semanas de febrero esta tendencia se revirtió, por cuenta de la incertidumbre global asociada al escalamiento gradual de los conflictos geopolíticos en el Medio Oriente, observado durante febrero.

- **La prima de riesgo de Colombia presentó una reducción promedio en febrero, aunque aumentó al cierre del mes.** Durante ese mes los CDS a 5 años de Colombia se ubicaron en un nivel promedio de 204pb, presentando una caída mensual de 3,6pb frente al promedio de enero, superior a la reducción observada en las principales economías de la región (1,4pb). No obstante, al cierre del mes los CDS de Colombia aumentaron, cerrando en 231pb. Lo anterior respondió al escalamiento gradual de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente, que generaron un aumento importante en la percepción de riesgo a nivel global y presionaron al alza la prima de riesgo en economías emergentes²⁷. Sin embargo, la prima de riesgo de Colombia mostró un incremento más pronunciado, que pudo haber respondido a algunos factores idiosincráticos.
- **De manera similar, el peso colombiano registró una apreciación mensual promedio de 0,5% en febrero. No obstante, la divisa terminó el mes con una tasa 2,3% superior a la observada al cierre del mes anterior.** La apreciación promedio de la tasa de cambio pudo explicarse por la debilidad generalizada del dólar, reflejada en una caída promedio de 0,8% del DXY durante febrero. Asimismo, el aumento promedio de 4,6% en los precios del crudo observado en ese mes, como resultado de las perspectivas de una menor oferta en el contexto del escalamiento gradual del conflicto en Medio Oriente, pudo contribuir a la apreciación promedio de la tasa de cambio. Por otro lado, la depreciación registrada al cierre de febrero pudo responder a unos mayores niveles de incertidumbre y percepción de riesgo a nivel local.

²⁷ Durante el mes de febrero se observó una alta incertidumbre y volatilidad relacionada con el desarrollo de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente. Esta incertidumbre estuvo marcada por distintos anuncios de los mandatarios de Estados Unidos e Irán, negociaciones fallidas entre ambos países, y avances militares en las zonas afectadas por parte de ambas naciones. Lo anterior se dio previo al inicio de la guerra abierta al final del mes.

Gráfico 7. Comportamiento de la tasa de cambio y los CDS de América Latina



Fuente: Bloomberg. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos hasta el 28 de febrero de 2026.

4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a enero

En enero de 2026, el déficit del GNC se ubicó en 0,3% del PIB, cifra 0,4pp menor a la registrada en el mismo periodo de 2025 (-0,7% del PIB). Esta mejora se explica principalmente por: i) una disminución del gasto primario de 0,3pp asociado particularmente a la menor constitución de deuda flotante con respecto a enero de 2025; y ii) una disminución del gasto en intereses de 0,1pp como resultado de la reducción del saldo nominal de la deuda producto de las OMD²⁸ implementadas por la DGCPTN en el primer mes del año.

Tabla 11. Balance fiscal del GNC*

CONCEPTO	Enero (\$MM)		Enero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos Totales	29.549	32.649	1,6	1,6	0,0
Tributarios	28.912	31.459	1,6	1,6	0,0
No Tributarios	35	53	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	333	440	0,0	0,0	0,0
Recursos de Capital	270	697	0,0	0,0	0,0
Gastos Totales	42.041	38.204	2,3	1,9	-0,4
Intereses	4.102	3.411	0,2	0,2	-0,1
Funcionamiento*	24.619	24.965	1,3	1,2	-0,1
Inversión*	13.320	9.841	0,7	0,5	-0,2
Préstamo Neto	0	-13	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-12.491	-5.555	-0,7	-0,3	0,4
Balance Primario	-8.390	-2.144	-0,5	-0,1	0,3

*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante

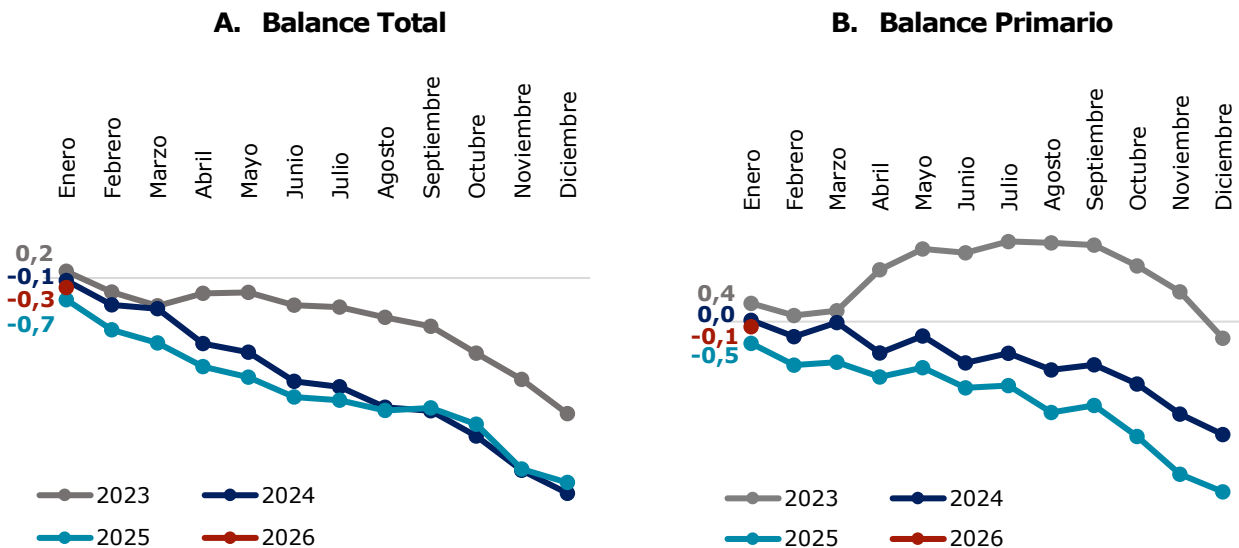
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La recuperación del balance primario del GNC en enero de 2026 frente al mismo periodo de 2025 responde principalmente a un menor gasto de inversión, en un contexto en el que los ingresos se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB. En primera medida, se registró una disminución de 0,2pp en el gasto de inversión asociado a una menor constitución de rezago frente a la vigencia anterior, lo que conllevó a una disminución en la deuda flotante registrada en el mes de enero. Como complemento a ello, el gasto en funcionamiento se redujo en 0,1pp frente al mismo periodo de 2025, explicado principalmente por menores de transferencias. Por su parte, los ingresos se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB frente a la vigencia anterior, reflejando un crecimiento nominal en todas sus fuentes en línea con la expansión de la economía.

El déficit total del GNC en enero de 2026 aumentó 0,1pp frente al promedio observado entre 2023 y 2025, en línea con el deterioro de igual magnitud registrado en el balance primario durante ese mismo periodo. Este resultado se explica, principalmente, por una leve reducción de los ingresos, que se ubicaron 0,1pp por debajo del promedio de los últimos tres años. En contraste, el gasto total se mantuvo prácticamente estable como proporción del PIB, aunque con una recomposición en su estructura: el gasto de inversión aumentó en 0,1pp, mientras que el gasto de funcionamiento se redujo en la misma magnitud.

²⁸ De acuerdo con la metodología aprobada por el Comité de Gestión de Pasivos y Coberturas de la Nación en sus sesiones del 23 de marzo de 2022 y del 24 de octubre de 2025, así como con lo aprobado por el CONFIS en su sesión del 28 de noviembre de 2025, se incorpora explícitamente en las estadísticas de balance del GNC, dentro del rubro de intereses, la diferencia entre los valores nominales de los títulos recogidos y los títulos entregados en el marco de las Operaciones de Manejo de Deuda. Este tratamiento contable permite registrar dicha diferencia como un menor o mayor gasto, garantizando así la consistencia entre las estadísticas de balance y deuda del GNC.

Gráfico 8. Balance Fiscal Total del GNC 2023-2026 (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos

En enero de 2026 los ingresos totales del GNC se ubicaron en 1,6% del PIB, manteniéndose constantes en términos reales frente al mismo periodo del 2025, y presentando un crecimiento nominal de \$3,1bn. Este comportamiento se explica principalmente por un aumento en los ingresos de capital, que presentaron un crecimiento de 158,5% en términos nominales (equivalentes a \$427,6mm). Adicionalmente, hubo un incremento del 8,9% (\$2.564,9mm) en los ingresos corrientes y de 32,2% (\$107,2mm) en los ingresos de fondos especiales, compensado por la disminución nominal del 24% (\$64,8mm) en otros ingresos de capital.

Tabla 22. Ingresos del GNC a Enero*

CONCEPTO	Enero (\$MM)		Enero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos totales	29.549	32.649	1,6	1,6	0,0
Ingresos Corrientes	28.947	31.512	1,6	1,6	0,0
Ingresos Tributarios	28.912	31.459	1,6	1,6	0,0
DIAN	28.748	31.273	1,6	1,6	0,0
No DIAN	164	186	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	35	53	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	333	440	0,0	0,0	0,0
Ingresos de Capital	270	697	0,0	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0	228	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	0	264	0,0	0,0	0,0
Ecopetrol	0	0	0,0	0,0	0,0
Banco de la República	0	0	0,0	0,0	0,0
Resto	0	264	0,0	0,0	0,0

Otros ingresos de capital	270	205	0,0	0,0	0,0
----------------------------------	------------	------------	------------	------------	------------

*Cifras preliminares

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sobre el rubro de ingresos se destaca:

- **Frente al mismo periodo del año anterior, los ingresos de capital presentaron un crecimiento nominal de \$428,0mm.** Dentro de este rubro se destaca: i) mayores excedentes financieros provenientes de establecimientos públicos, en particular de la Aeronáutica Civil²⁹, la cual reportó excedentes de \$264,4mm, producto del registro de la vigencia 2024 y los ajustes realizados durante 2025 por la entidad y que fueron transferidos a la Nación en enero de 2026; y ii) mayores rendimientos financieros asociados a fondos propios, administrados y fiducias. Por su parte, otros ingresos de capital registraron una reducción nominal de \$65,0mm, esta dinámica responde a menores reintegros y recursos no apropiados, así como mayores devoluciones.
- **Los ingresos tributarios se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB frente al recaudo del mismo periodo de 2025, equivalentes a un crecimiento nominal de 8,8%.** Esta dinámica estuvo relacionada con un aumento tanto en impuestos externos (\$206,0mm) como internos (\$2.319,6mm). El comportamiento positivo de los tributos externos obedece principalmente al mayor dinamismo de las importaciones medidas en dólares, que aumentaron 9,4% en enero de 2026³⁰. Lo anterior, parcialmente compensado por una apreciación promedio de la TRM de 14,0% durante el primer mes del año con respecto a enero de 2025³¹, lo que afectó el crecimiento de las importaciones valoradas en pesos. A su vez, se resalta que en enero de 2026 ingresó parte del recaudo de las medidas de conmoción interior decretada en la región del Catatumbo³², particularmente la declaración y pago bimestral y cuatrimestral del IVA con tarifa del 19% a los juegos de suerte y azar operados exclusivamente por internet causados entre septiembre y diciembre del 2025, así como el impuesto especial a la venta de crudo y carbón que estuvo vigente hasta el cierre de 2025. Así mismo, el decreto 1474 de 2025 permitió recaudar algunos tributos antes de su suspensión provisional relacionados con los alivios tributarios que pudieron ser aplicados de forma inmediata durante enero de 2025.
- **El recaudo de impuestos internos en enero de 2026 se mantuvo constante como proporción del PIB frente al recaudo de la vigencia anterior, presentando un crecimiento nominal de \$2.319,6mm (9,0%).** Dentro de este conjunto de impuestos, se destaca un crecimiento nominal de \$1.421,9mm (11,4%) por retención en la fuente, seguido por unos ingresos adicionales de \$667,4mm (6,1%) por IVA, así como un incremento de \$435,0mm en impuesto saludables. Lo anterior, se vio parcialmente contrarrestado por un deterioro nominal de \$169,5mm (126,0%) en el recaudo por el impuesto a la renta, junto con la caída de \$139,2mm (57,4%) en los ingresos por el impuesto nacional a la gasolina. Esta reducción se explica por la compensación de los impuestos mediante saldos a favor que Ecopetrol mantiene en otros gravámenes, particularmente en el IVA.

²⁹ De acuerdo con lo establecido por el documento CONPES 4150, expedido el 30 de mayo de 2025.

³⁰ Avance de Comercio Exterior 1100, 4 de febrero de 2026 con corte al 31 de enero de 2026.

³¹ Comparación de la TRM promedio de enero 2026 frente a enero 2025.

³² Decreto 175 de 2025, que establecía una vigencia de estas medidas hasta el 31 de diciembre de 2025. Así, en enero de 2026 fue el pago de lo causado a final del año 2025.

Recuadro F.1. Cambios en las dinámicas interanuales de recaudo

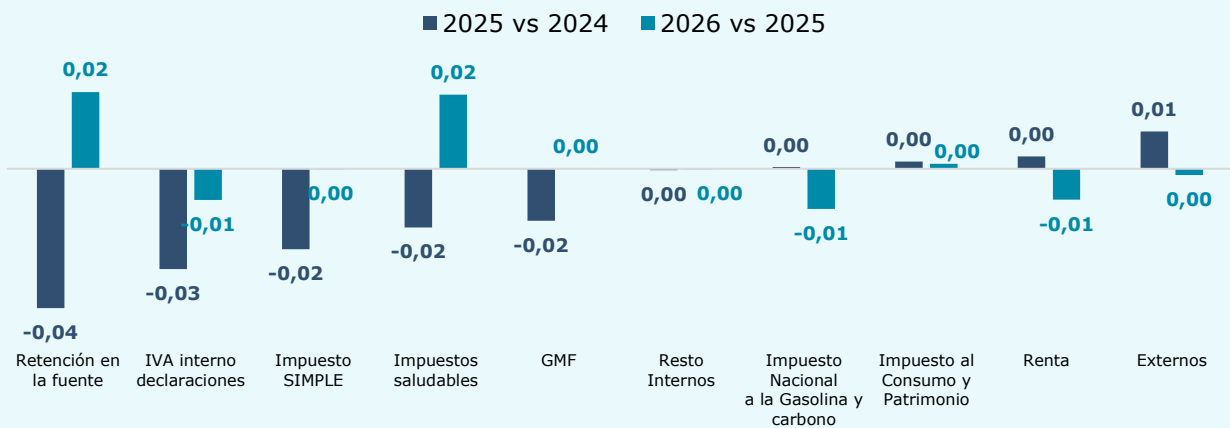
Al comparar las variaciones como porcentaje del PIB que ha tenido el recaudo en enero de los diferentes tributos entre 2024 y 2025 frente a 2025 y 2026, se evidencian comportamientos diferenciales entre ambos periodos:

- ➔ **En el caso de retención en la fuente, se resalta una caída en 2025**, explicada por las menores tarifas establecidas desde marzo del 2024 por el Decreto 0242 de 2024; **contrastado al aumento en 2026**, relacionado al aumento de tarifas desde junio de 2025 del Decreto 0572 de 2025.
- ➔ **Para IVA interno, se evidencia un mayor incremento en 2026, aunque presente una caída como porcentaje del PIB.** Esto puede ser explicado por el mayor recaudo de IVA de juegos de suerte y azar operados exclusivamente por internet de acuerdo con el Decreto 175 de 2025³³, parcialmente compensado por un menor crecimiento económico anual del cuarto trimestre de 2025 (2,2%) frente a 2024 (2,3%)³⁴.
- ➔ **Para el recaudo del régimen SIMPLE, en enero de 2025 se tuvo un recaudo menor al de 2024 por mayores devoluciones.** Este efecto de saldos a favor se mantuvo en enero de 2026, conllevando a un recaudo estable entre vigencias.
- ➔ **Por su parte, en impuestos saludables se resalta un dato atípicamente bajo en enero del 2025**, representando una caída frente a 2024 y que viabiliza el incremento frente a 2026.
- ➔ **Para el GMF se evidencia un aumento nominal en 2026 frente a 2025, aunque estable como porcentaje del PIB.** Esto es explicado porque en 2026 hay un día más de vencimientos comparado a 2025, lo que compensa parcialmente un crecimiento menor del ISE en enero (1,4% en 2026 frente a 1,8% del 2025).

En los otros impuestos se observa una reducción en 2026 frente a una estabilidad o aumento en 2025.

Por ejemplo, en el impuesto nacional a la gasolina y el impuesto al carbono, se evidencia una reducción conjunta de 0,01pp del PIB en 2026, mientras que en 2025 se mantuvo estable, explicado principalmente por la compensación mediante saldos a favor que pueden mantener las empresas. A su vez, el impuesto de renta tuvo un menor recaudo tanto nominal como porcentaje del PIB, dado unas mayores devoluciones a la anterior vigencia. Finalmente, en el caso de los impuestos externos se resalta el aumento de 2025 frente a 2024 teniendo en cuenta la ratificación por parte de la DIAN respecto a la liquidación y pago del IVA del 19% aplicable a las importaciones de combustibles líquidos, efecto que ya se encuentra incorporado en la comparación de 2026.

Gráfico F.1.1 Variación como porcentaje del PIB por impuesto, pp del PIB.



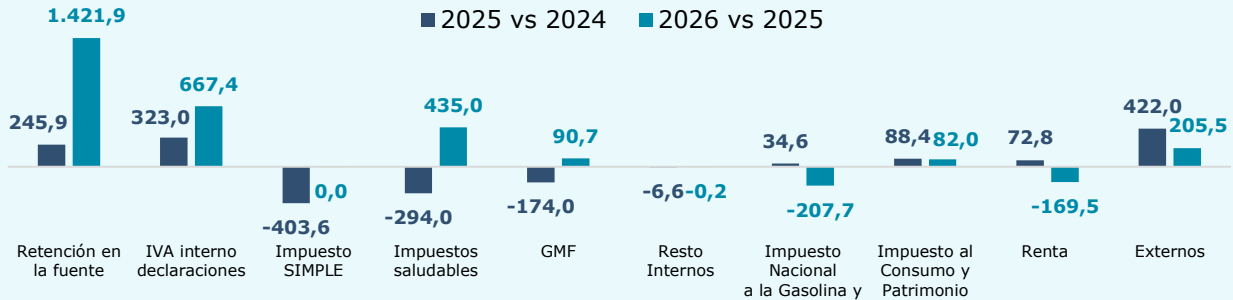
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Nota: Resto internos incluye impuesto a plásticos, de normalización y retención en la fuente de inmuebles.

³³ Estuvo vigente hasta diciembre, pero el recurso del último cuatrimestre/bimestre ingresa efectivamente en enero de 2026.

³⁴ El IVA en enero se declara sobre el último bimestre o cuatrimestre del año anterior.

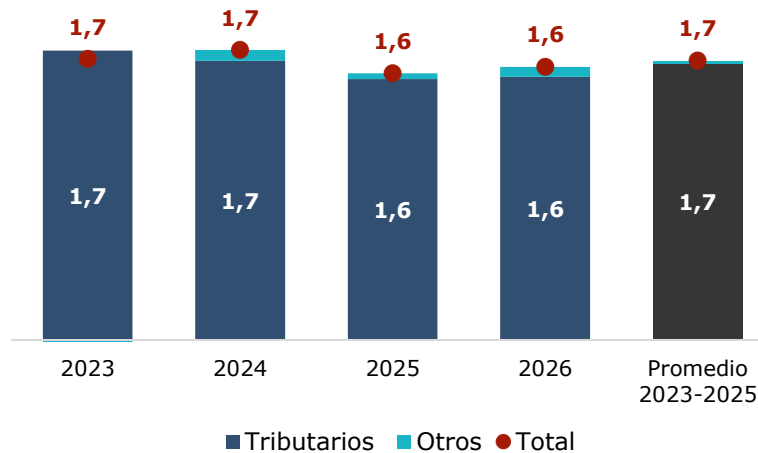
Gráfico F.1.2 Variación nominal por impuesto, \$MM.



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Nota: Resto internos incluye impuesto a plásticos, de normalización y retención en la fuente de inmuebles.

Gráfico 9. Ingresos del GNC en enero 2023-2026, % del PIB



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En comparación con los años anteriores, el ingreso del GNC a enero se ubicó 0,1pp por debajo del promedio observado entre 2023 y 2025 (1,7% del PIB). Esta evolución refleja un comportamiento estable.

Gastos

En enero de 2026, los gastos totales del GNC representaron 1,9% del PIB (\$38,2bn³⁵), disminuyendo 0,4pp del PIB frente al mismo periodo de 2025. Este comportamiento se explica principalmente por la contracción del gasto en inversión, que se redujo en 0,2pp del PIB, al pasar de 0,7% a 0,5% del PIB cuando se compara enero de 2025 y 2026. De igual forma, los gastos en funcionamiento tuvieron una reducción en 0,1pp, ubicándose en 1,2% del PIB frente al 1,3% registrado en el 2025. Por otra parte, el gasto en intereses disminuyó en 0,1pp del PIB, asociado a los efectos en la reducción del saldo nominal de la deuda.

³⁵ Incluye pagos, deuda flotante e indexación de TES en UVR.

Tabla 33. Gastos del GNC*

CONCEPTO	Enero (\$MM)		Enero (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
GASTOS TOTALES	42.041	38.204	2,3	1,9	-0,4
Gastos Corrientes	28.721	28.376	1,5	1,4	-0,1
Intereses	4.102	3.411	0,2	0,2	-0,1
Intereses deuda externa	1.650	1.461	0,1	0,1	0,0
Intereses deuda interna	1.750	1.577	0,1	0,1	0,0
Indexación TES B (UVR)	701	373	0,0	0,0	0,0
Funcionamiento*	24.619	24.965	1,3	1,2	-0,1
Servicios Personales	2.655	3.047	0,1	0,2	0,0
Transferencias	19.405	19.294	1,0	1,0	-0,1
SGP	4.797	4.416	0,3	0,2	0,0
Pensiones	5.176	5.312	0,3	0,3	0,0
Aseguramiento en salud	3.118	3.640	0,2	0,2	0,0
Destinaciones específicas de renta***	245	201	0,0	0,0	0,0
FEPC	0	0	0,0	0,0	0,0
Otras transferencias	6.069	5.726	0,3	0,3	0,0
Adquisición de bienes y servicios	2.559	2.624	0,1	0,1	0,0
Inversión*	13.320	9.841	0,7	0,5	-0,2
Préstamo Neto	0	-13	0,0	0,0	0,0

*Cifras preliminares. **Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante. ***ICBF, SENA y otros.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sobre el rubro de gastos se destaca:

- **Frente a enero de 2025, el gasto en inversión se redujo en 0,2pp, ubicándose en 0,5% del PIB al cierre de enero de 2026.** Lo anterior se explica principalmente por una reducción de \$2,7bn en la deuda flotante (de \$9,9bn a \$7,2bn), asociada a una menor constitución de reserva presupuestal de inversión durante la vigencia 2025 (ver recuadro F.2). Asimismo, los pagos de inversión registraron una disminución de \$0,6bn, al pasar de \$3,2bn en enero de 2025 a \$2,6bn en enero de 2026. Esto obedece a una disminución de \$1bn en los pagos de la reserva (de \$3,1bn a \$2,1bn), parcialmente compensada por un incremento de \$0,4bn en los pagos correspondientes a la vigencia (de \$0,1bn a \$0,5bn).
- **A nivel sectorial, se observa que la disminución del gasto de inversión estuvo impulsada por un menor gasto de los sectores de educación e inclusión social y reconciliación.** Durante enero de 2026, el sector de educación presentó un gasto de inversión de \$0,5bn, exhibiendo una reducción de \$1,5bn en comparación con lo observado en enero de 2025 (\$2,0bn). De forma similar, el sector de inclusión social y reconciliación presentó un gasto fiscal de inversión por \$0,1bn durante enero de 2026, disminuyendo en \$1,3bn frente al gasto observado para este sector en enero del año anterior (\$1,4bn).
- **Por programas de inversión, se destaca que el 67,5% del gasto se concentró en programas de infraestructura y el sector agropecuario.** En particular, se destaca el gasto fiscal que tuvo asignación dirigida a: i) la integración de territorios bajo el principio de la conectividad física y la multimodalidad del sector transporte (\$5bn); ii) la financiación sostenible de los sistemas de transporte público por parte del sector hacienda (\$1,1bn); y iii) el acceso a factores productivos en forma oportuna y simultánea del sector agricultura (\$0,5bn).
- **El gasto en intereses presentó una disminución de 0,1pp, situándose en 0,2% del PIB.** Lo anterior, se explica por una disminución de \$189,5mm del gasto de intereses de la deuda externa,

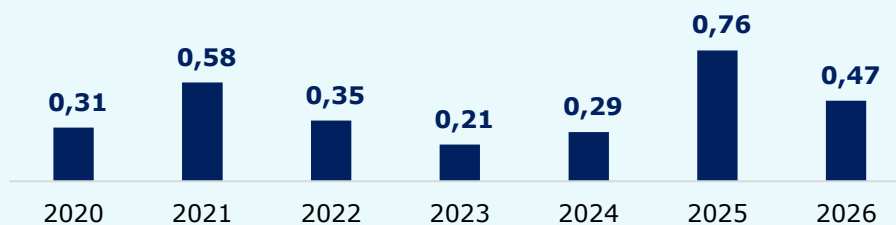
pasando de \$1,7bn a \$1,5bn. Esta disminución obedece a un menor nivel de pagos, asociado a una tasa de cambio más baja en enero de 2026 frente a la observada en el mismo mes de 2025, efecto que más que compensó los mayores descuentos en colocación. De forma similar, el gasto en intereses de la deuda interna presentó una reducción de \$173,3mm, pasando de \$1,8bn a \$1,6bn, producto del registro fiscal del menor saldo de deuda asociado a las OMD de la DGCPN que a enero constituyen un ajuste de causación sobre los intereses por \$2bn. Finalmente, el gasto por la indexación de TES B en UVR presentó una reducción nominal de \$328mm, pasando de \$701mm en enero de 2025 a \$373mm en 2026.

- **El gasto en funcionamiento se ubicó en 1,2pp del PIB, 0,1pp menor al presentado en enero de 2025.** Esta disminución responde a una caída en las transferencias de 0,1pp, explicada principalmente por una reducción en el SGP y en el resto de las otras transferencias, las cuales disminuyeron \$381,1mm y \$343,1mm, respectivamente. Por su parte, el rubro de pensiones disminuyó en términos reales, aunque aumentó nominalmente, debido a que se presentaron menores transferencias a Colpensiones, que fueron compensadas por mayores traslados a la entidad.

Recuadro F.2. Análisis del comportamiento del gasto en la deuda flotante

- **A nivel agregado, la deuda flotante en enero de 2026 registra menor relevancia dentro del gasto fiscal en comparación al mismo periodo del 2025.** En enero de 2026 la deuda flotante representó 0,47% del PIB, siendo esta una menor acumulación de pagos pendientes frente a los registrados en el mismo mes del año anterior (0,76% del PIB) (Gráfica F.2.1).

Gráfica F.2.1. Deuda flotante 2020 – 2026 (enero), % del PIB

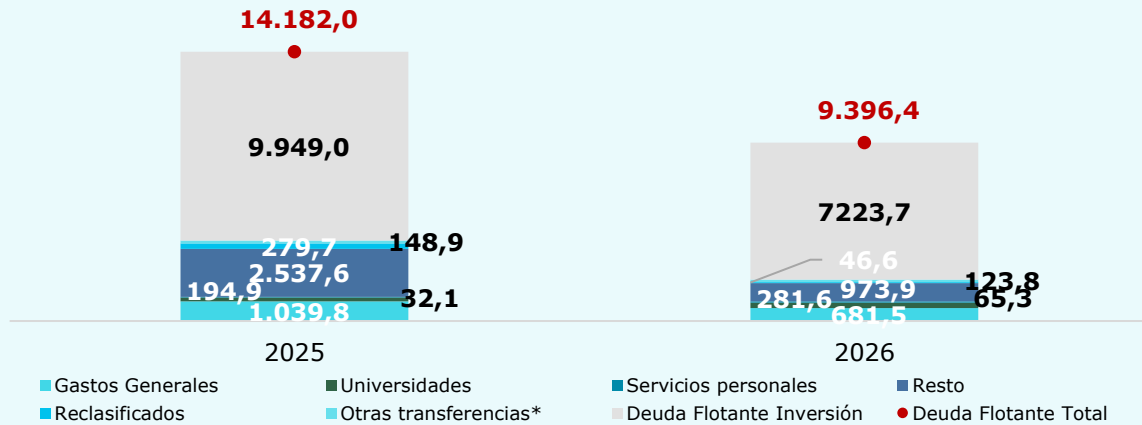


Fuente: DGPM – MHCP

- **En comparación con enero de 2025, la deuda flotante en 2026 presenta una caída de 0,3pp del PIB, equivalentes a una caída nominal de \$4,8bn.** En particular, la deuda flotante en funcionamiento presenta una disminución de \$2,1bn, mientras que la deuda flotante en inversión cae \$2,7bn. Para el componente de funcionamiento, la corrección de la deuda flotante entre 2025 y 2026 está concentrada en el resto de las transferencias y en gastos generales. (\$1,56bn y \$358,3mm respectivamente).
- **La caída en la deuda flotante responde a la constitución de una menor reserva en la vigencia 2025, que presentaría una disminución de 0,4pp del PIB frente a la reserva constituida en la vigencia 2024.** Lo anterior, en línea con la menor constitución de operaciones de valor líquido cero durante 2025, que conllevó a una menor constitución de reservas a raíz de mayor ejecución de vigencia.
- **La reducción en la deuda flotante en inversión atiende principalmente a programas de infraestructura y atención de víctimas.** En particular, se resalta que se registra menor deuda flotante asociada a programas orientados a la financiación sostenible de los sistemas de transporte público, la financiación de infraestructura de educación superior y al acceso efectivo de las víctimas del conflicto armado a las medidas de reparación integral. Esto responde a que la constitución de la reserva en dichos programas fue menor, a raíz del pago de estas obligaciones en la vigencia 2025.

→ En enero de 2026, la deuda flotante se ubicó en \$9,4bn, siendo un nivel mayor al promedio observado para el mismo mes durante el periodo 2020-2024, que fue de \$4,7bn. En términos de PIB, esto representa un incremento de 0,12pp frente a este mismo promedio.

Grafica F.2.2. Deuda flotante (\$MM)

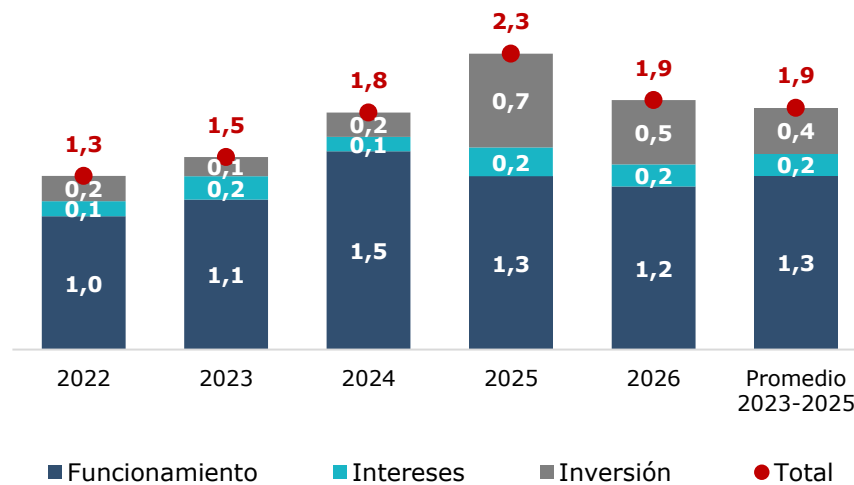


Fuente: DGPM – MHCP.

*: Dentro de "Otras transferencias" se incluye: SGP, Pensiones, Fondo del Magisterio, Organismos Internacionales, Cesantías, Sentencias, Prestaciones del sector salud y Aseguramiento en Salud.

En comparación con los años anteriores, el gasto total del GNC se mantuvo estable en comparación con el promedio observado entre 2023 y 2025 (1,9% del PIB) en enero. Esta dinámica se explica principalmente por un aumento en la inversión (+0,1pp), compensado por una reducción en el gasto de transferencias (-0,1pp).

Gráfico 10. Gastos del GNC 2022-2026, % del PIB.



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Deuda Pública

A enero de 2026, la deuda bruta del GNC se ubicó en 64,5% del PIB, lo que representa un aumento de 4,7pp frente al mismo periodo de 2025 (59,8% del PIB). Este incremento se explica por un aumento en la deuda interna de 4,7pp, impulsado por la deuda financiera interna (+4,4pp) y los pagarés (+0,8pp), parcialmente compensado por una disminución de las cuentas por pagar (-0,4pp). Vale la pena señalar que una parte importante de este incremento en la deuda financiera interna responde a la constitución del *Total Return Swap* (TRS) que se llevó a cabo en el mes de septiembre de 2025, la cual representó la adquisición de una obligación financiera en francos suizos que fue respaldada a través de un portafolio de activos tanto internos como externos, constituido con recursos del Tesoro Nacional y con emisión primaria. Esto, junto a otras acciones financieras dentro de la operación, como la incorporación de un swap franco-dólar, hacen parte integral de la operación denominada TRS.

La deuda externa registró una disminución de 0,1pp respecto a enero de 2025, contrarrestando parcialmente el incremento de la deuda interna. Aunque las emisiones netas de deuda externa aumentaron 3,9pp del PIB, este efecto fue neutralizado por la apreciación del tipo de cambio³⁶ (-2,6pp) y por el efecto del crecimiento del PIB nominal (-1,4pp) que redujo la razón del saldo nominal de la deuda pública denominada en pesos como proporción del producto.

En cuanto a la deuda neta, en enero de 2026 esta se situó en 57,4% del PIB, lo que representa un aumento de 0,3pp frente al mismo periodo de 2025 (57,1% del PIB). La magnitud de este aumento contrasta con el de la deuda bruta, dinámica explicada por el crecimiento de los activos líquidos de la Nación en 4,4pp, los cuales alcanzan el 7,0% del PIB. Esta mayor acumulación de activos se explica principalmente por los recursos del portafolio puestos en garantía mencionados anteriormente en el marco del TRS adelantado por la DGCPTN.

Recuadro F.3. Deuda flotante en las métricas de deuda del GNC

Grafica F.3.1. Cuentas por pagar a proveedores (enero y diciembre)
2020 – 2026, % del PIB



Fuente: DGPM – MHCP

* diciembre de 2026 corresponde a cifras proyectadas en línea con la actualización del PF 2026.

³⁶ Desde el cierre de enero de 2025 hasta el cierre de enero 2026, el peso se apreció 12,0%.

- Cuando al 31 de diciembre la Nación **ha recibido bienes y servicios que aún no han sido pagados, se reconoce una obligación registrada como Cuentas por pagar.**
- **Esta obligación con los proveedores forma parte de las métricas de deuda del GNC,** específicamente dentro del rubro Cuentas por pagar a proveedores.
- A medida que la Nación realiza los pagos correspondientes, el saldo de esta cuenta disminuye. **La variación mensual de este saldo corresponde a la deuda flotante, registrada en el gasto como un ajuste de causación** (véase el recuadro F.2).
- Dada la naturaleza de su registro, esta cuenta presenta un comportamiento estacional: **al inicio de la nueva vigencia se contabiliza el total de obligaciones pendientes de la vigencia anterior y, posteriormente, el saldo se reduce conforme se efectúan los pagos de estas obligaciones.**
- Los saldos de la cuenta por pagar a proveedores entre 2020 y 2026 ilustran esta dinámica: **el saldo aumenta al comienzo de cada vigencia y disminuye gradualmente a medida que se saldan las obligaciones.**
- **En enero de 2026, las cuentas por pagar a proveedores se ubicaron en 0,5% del PIB (\$9,5bn),** por debajo del nivel registrado en enero de 2025, cuando este rubro alcanzó su punto más alto del periodo con 0,8% del PIB (\$14,5bn).

En detalle, en enero los activos internos de la Nación aumentaron 1,5pp del PIB con respecto al mismo periodo del año anterior, mientras los externos lo hicieron en 2,9pp del PIB. En el marco de la constitución de colateral interno en TCO y TES, en el marco del TRS, generó un incremento de 1,7pp del PIB en los activos internos, el cual fue parcialmente contrarrestado por una caída de 0,2pp en los activos acumulados en fiducias. Por su parte, con respecto a enero de 2025, los externos evidencian un aumento de 1,4pp en los depósitos de la Nación en dólares y euros, y un incremento asociado a los recursos puestos en garantía en Bonos Globales y *Treasury* en el marco del TRS, los cuales equivalen a 1,5pp del PIB, acumulando una variación total de 2,9pp.

Tabla 44. Deuda bruta y neta del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% del PIB		
	enero 2025	diciembre 2025	enero 2026
Deuda Bruta	59,8	64,4	64,5
Interna	40,3	45,3	45,2
Externa	19,4	19,1	19,3
Deuda Financiera	54,1	58,7	58,5
Interna	34,7	39,6	39,1
Externa	19,4	19,1	19,3
Pagarés	3,1	4,1	3,9
Cuentas por pagar	2,6	1,6	2,1
Cuenta Única Nacional	1,6	1,5	1,5
CxP presupuestales	0,8	0,0	0,5
CxP reconocimiento pasivos	0,2	0,1	0,1
Activos	2,6	5,9	7,0
Internos	2,1	3,5	3,6
Externos	0,5	2,4	3,4
Deuda neta	57,1	58,5	57,4
Interna	38,2	41,8	41,5
Externa	18,9	16,7	15,9

Nota: Indicador calculado con el PIB móvil proyectado de los últimos 4 trimestres, contando el trimestre del mes de referencia.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.