

Colombia: desafíos y oportunidades

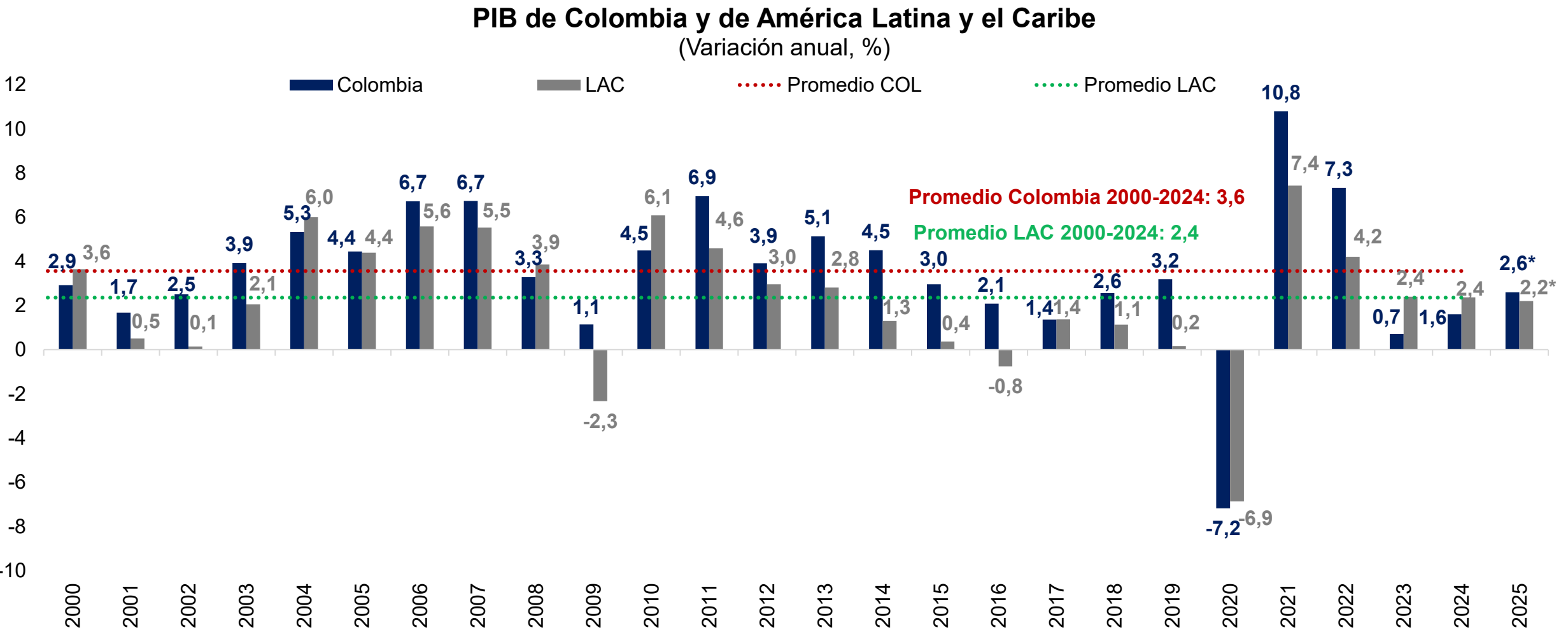
Luis Fernando Mejía
Director ejecutivo

X @LuisFerMejia

15 de octubre de 2025



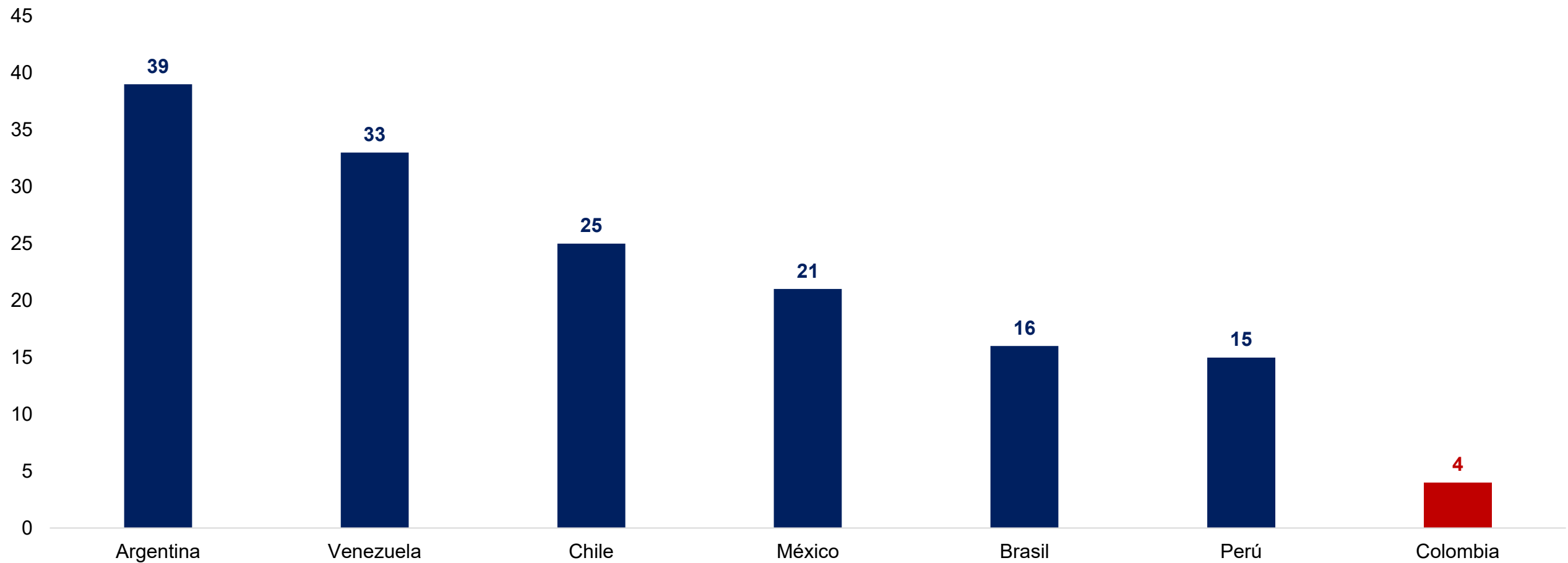
En lo corrido del siglo XXI, Colombia ha exhibido un crecimiento superior al promedio de América Latina y el Caribe.



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y de la actualización del WEO del FMI de julio de 2025.
*Las cifras de 2025 corresponden al pronóstico de Fedesarrollo para Colombia y el pronóstico del WEO del FMI de julio de 2025 para LAC.

Durante los últimos 124 años, Colombia ha tenido crecimientos negativos en solo 4 ocasiones: en 1930 y 1931 (Gran Depresión), en 1999 (crisis rusa y de mercados emergentes), y en 2020 (pandemia de COVID-19).

Años de crecimiento negativo de las economías principales de América Latina
(1901 - 2024)

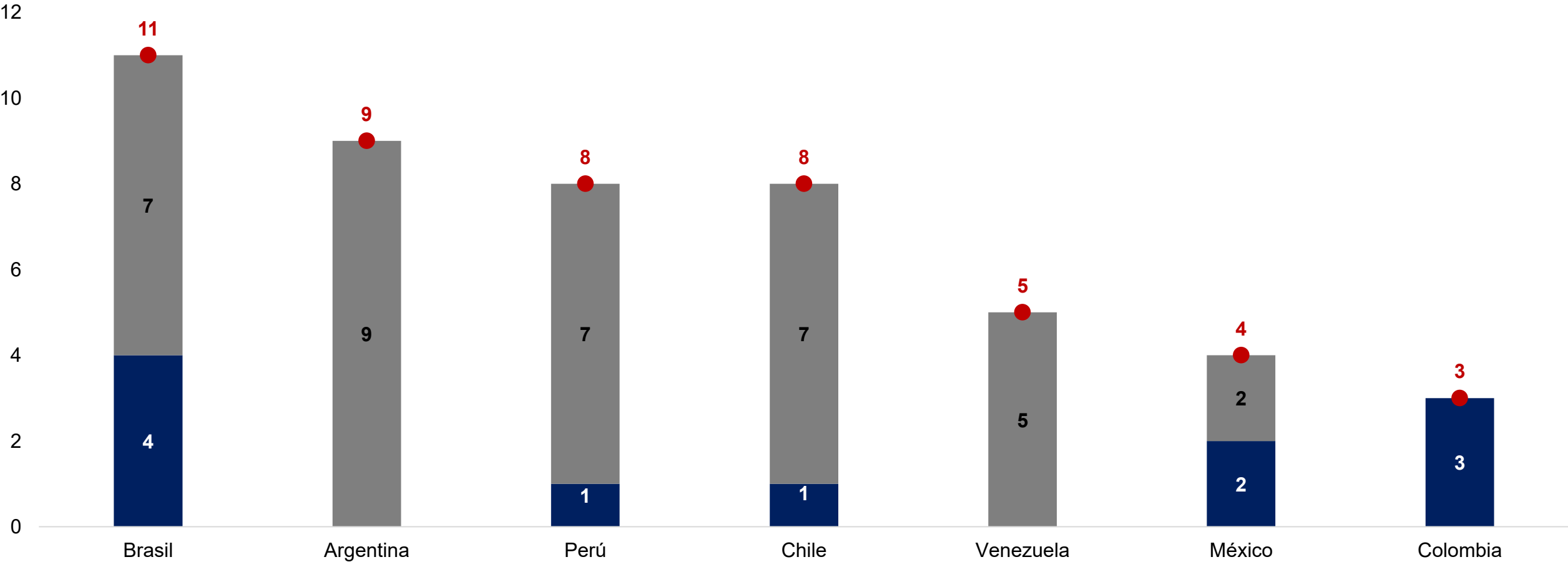


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del FMI-WEO julio 2025 (1980-2024), Global Macroeconomic Database 2025 (1901-1979) y Banco de la República.

Colombia ha pagado de forma consistente su deuda pública desde 1930 y nunca presentó episodios de reestructuración de su deuda durante la “Década Perdida” de América Latina.

Episodios de reestructuración de la deuda en América Latina

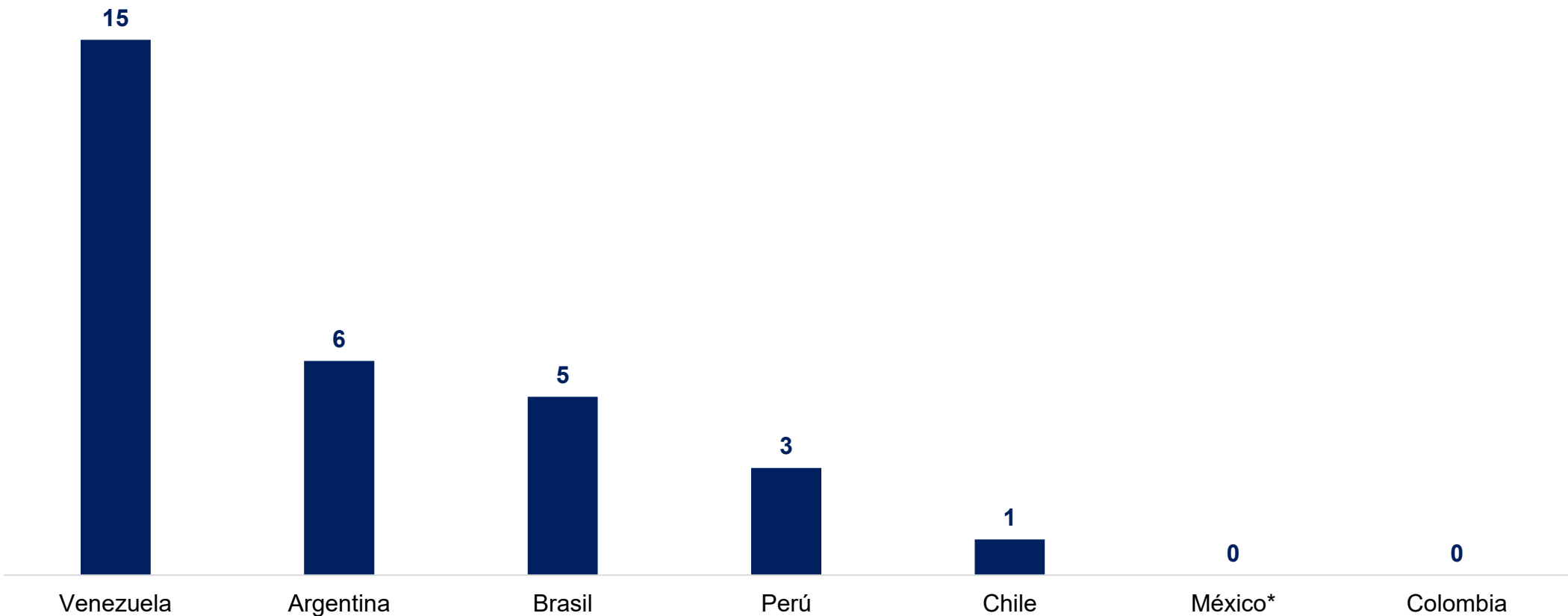
■ 1900-1945 ■ 1946-2023 ● Total



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Reinhart & Rogoff (2011), Asonuma & Trebesch (2016) y FMI (2021). Nota: Reestructuración de deuda externa y deuda externa e interna de forma simultánea.

Colombia se encuentra dentro de los pocos países de la región que no ha enfrentado un episodio hiperinflacionario.

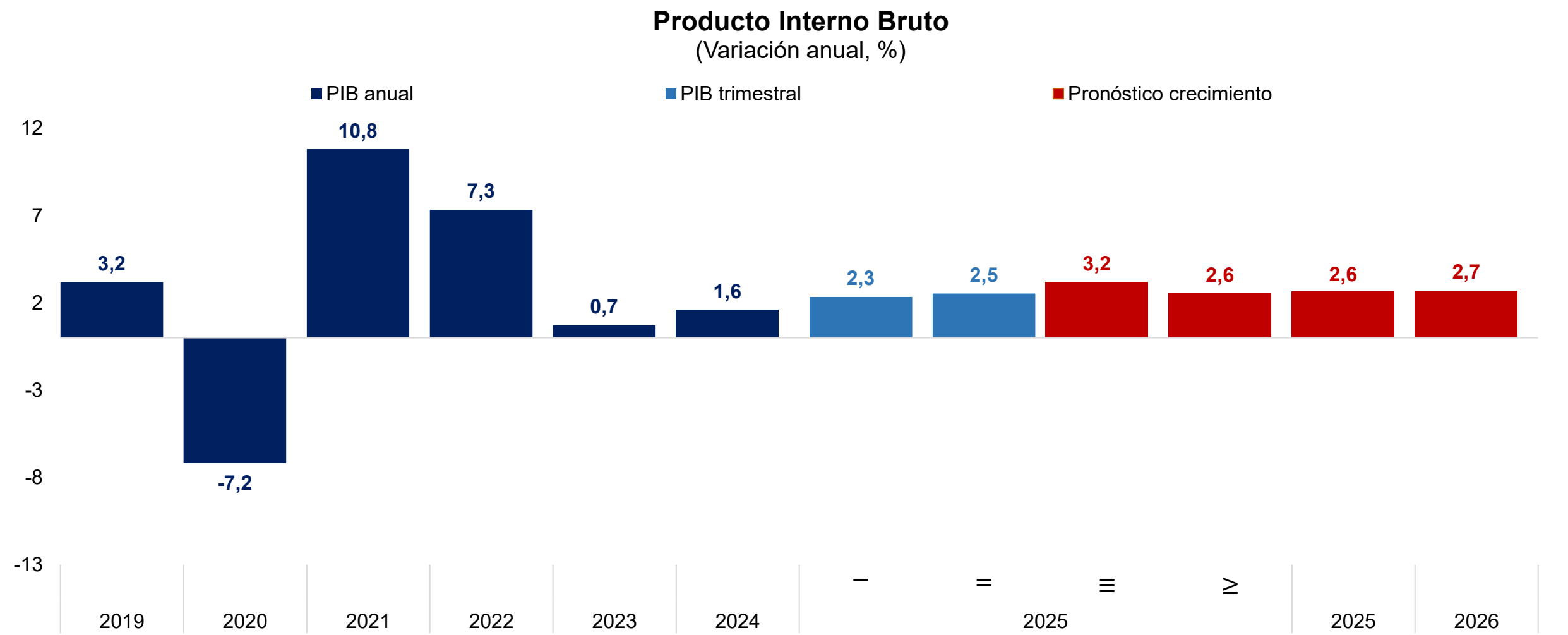
Episodios de hiperinflación en las principales economías de América Latina
(Meses, 1970-2023)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Hanke, S. H., & Krus, N. (2013). World hyperinflations. The Handbook of Major Events in Economic History, Randall Parker and Robert Whaples, eds., Routledge Publishing, Summer.
Nota: los autores usan la definición de hiperinflación de Phillip Cagan (1956): un incremento del nivel de precios de al menos 50% por mes. La máxima variación mensual para estos países es la siguiente: Perú (397,0% en 1990), Venezuela (198,3% en 2018), Argentina (196,6% en 1989), Chile (87,6% en 1973) and Brasil (82,4% en 1990).
*Aunque México no ha experimentado variaciones mensuales superiores al 50%, entre 1988 y 1989, alcanzó variaciones anuales superiores al 100%.

Coyuntura macroeconómica

Crecimiento económico: En 2025-II, la economía colombiana presentó un crecimiento del 2,5%, ubicándose 11,1% por encima de los niveles registrados en 2021. Se espera un mayor dinamismo en los próximos años frente a 2024, con un crecimiento estimado de 2,6% en 2025 y 2,7% en 2026.

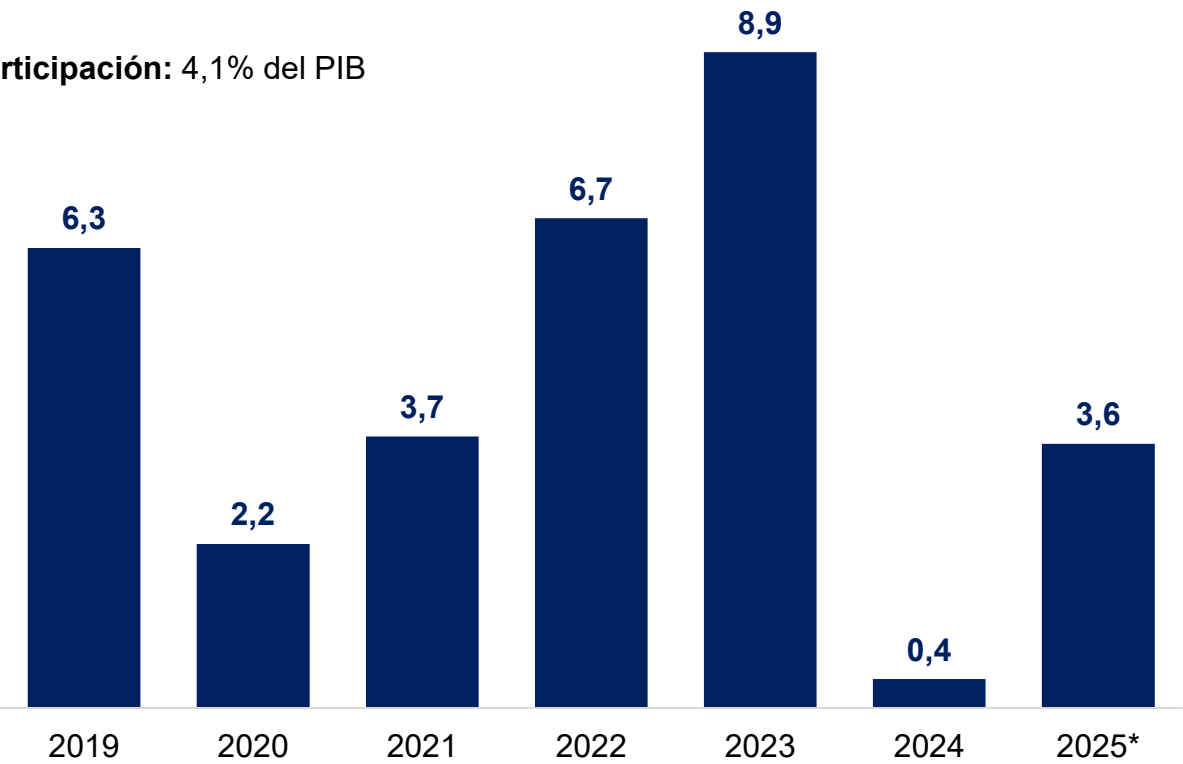


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

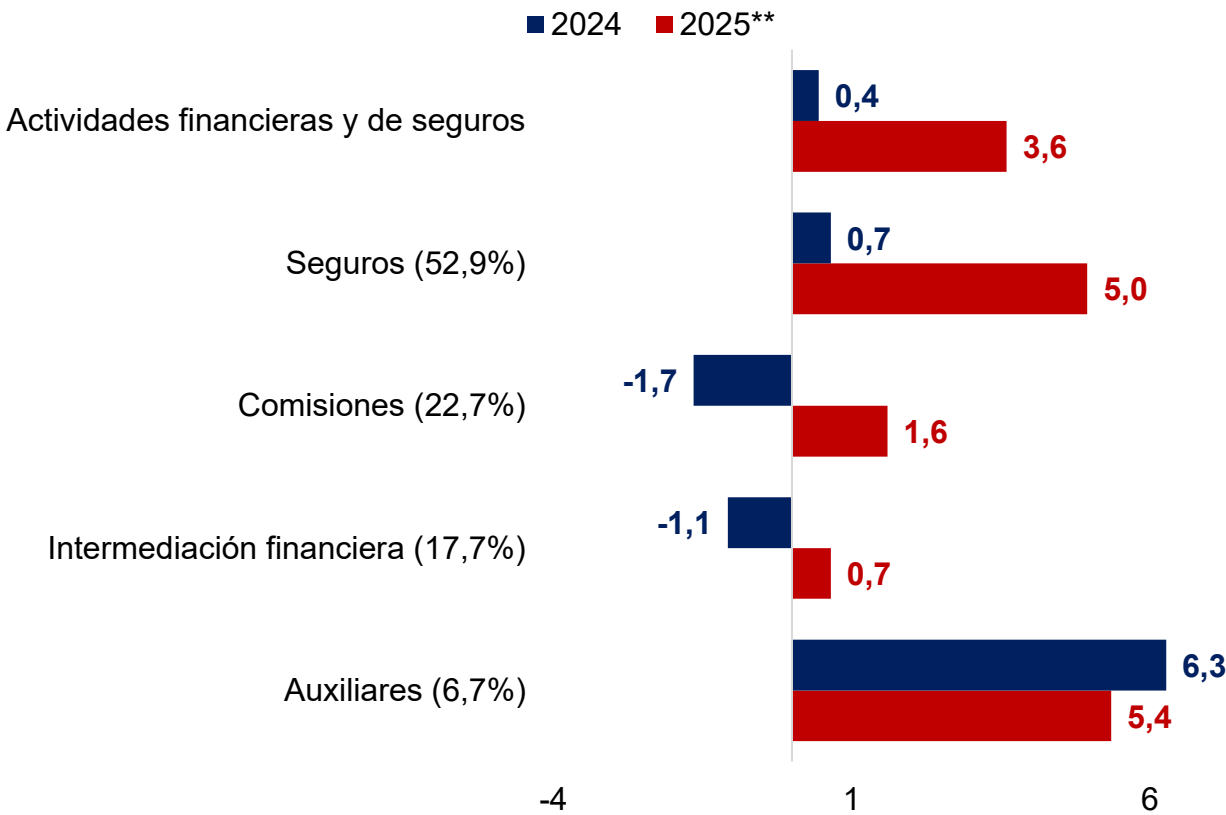
Actividades financieras: En lo corrido de 2025 hasta julio, las actividades financieras registraron un crecimiento del 3,6% explicado principalmente por el dinamismo de las actividades de seguros (5,0%) en el primer semestre del año.

Valor agregado actividades financieras y de seguros
(Variación anual,%)

Participación: 4,1% del PIB



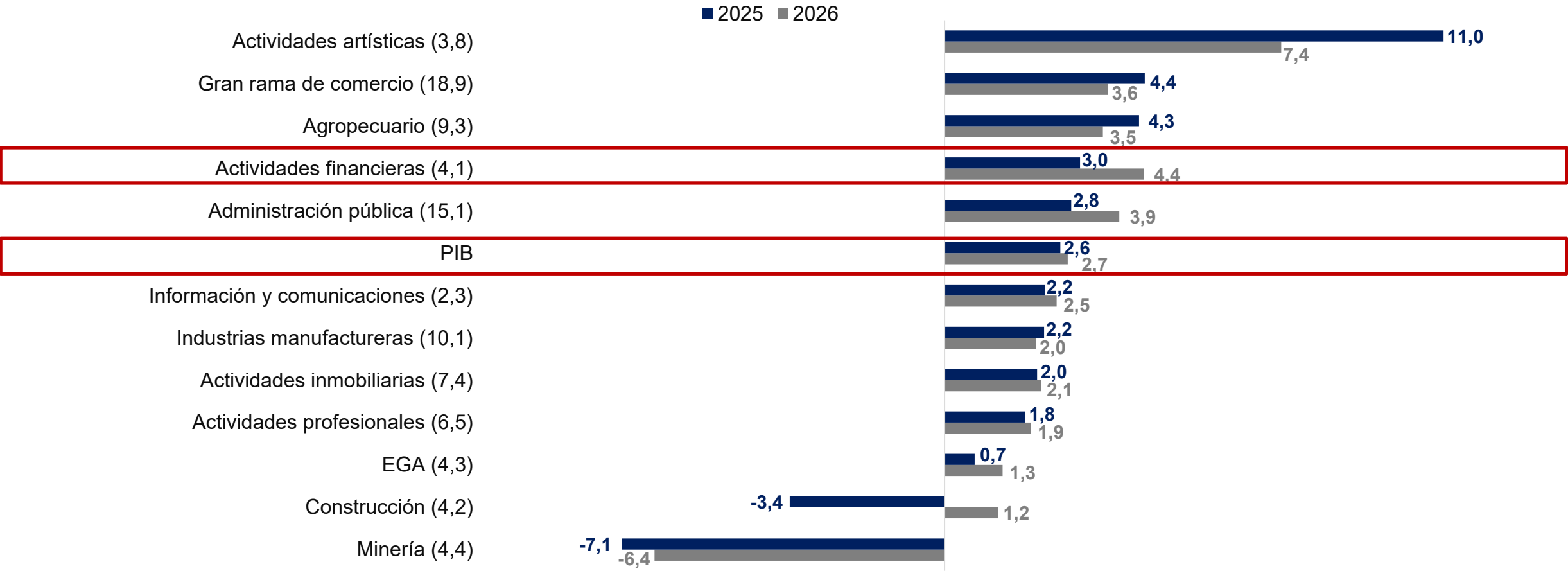
Componentes del sector de actividades financieras y de seguros
(Variación anual,%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE. *Corresponde al crecimiento año corrido hasta julio de acuerdo con los resultados del ISE. **El crecimiento de los subsectores corresponde al resultado observado en el primer semestre del año de acuerdo con los resultados de PIB. Nota: Las participaciones de los distintos componentes del sector de actividades financieras se calcularon a partir de la matriz de oferta y utilización del DANE para 2023.

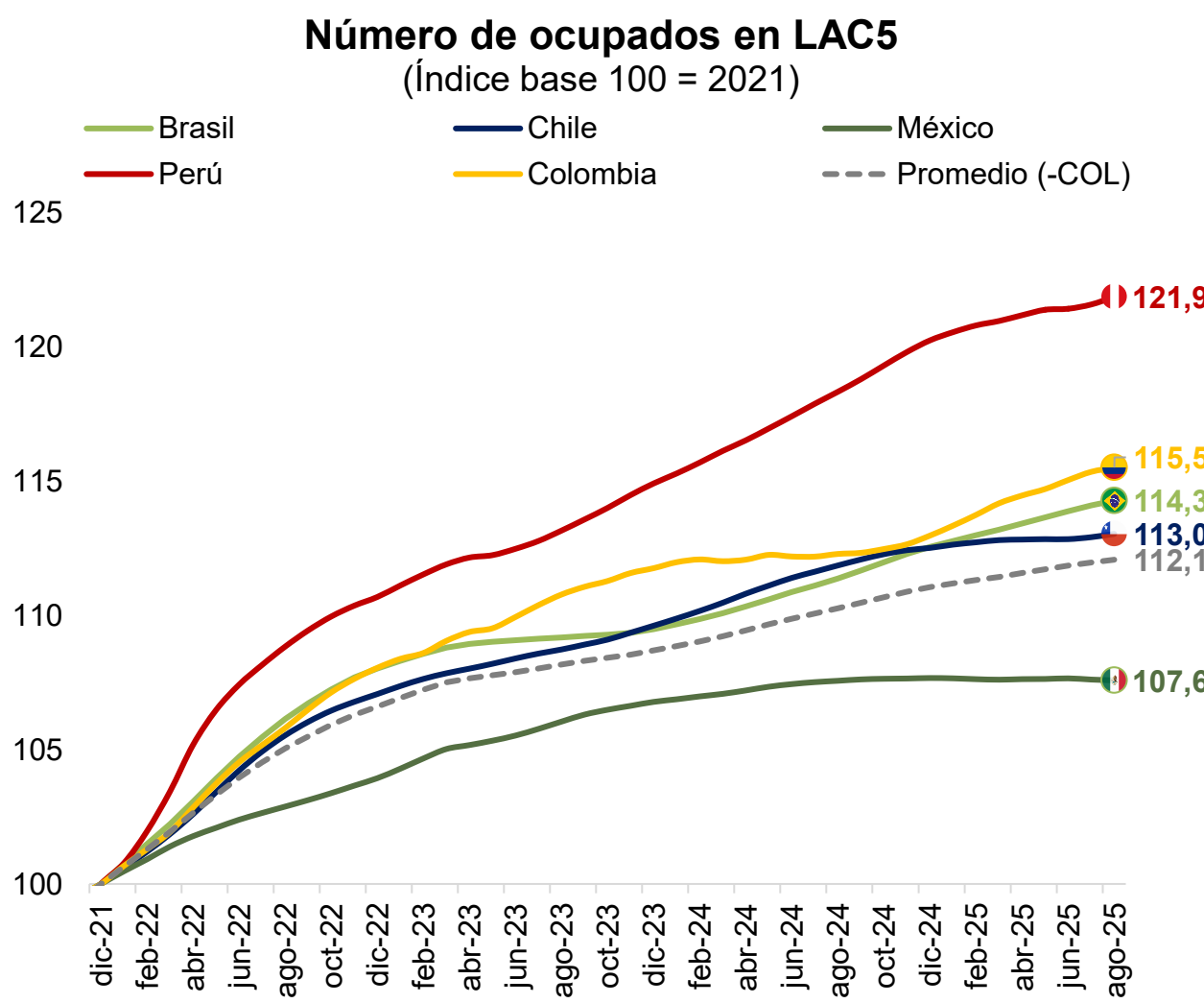
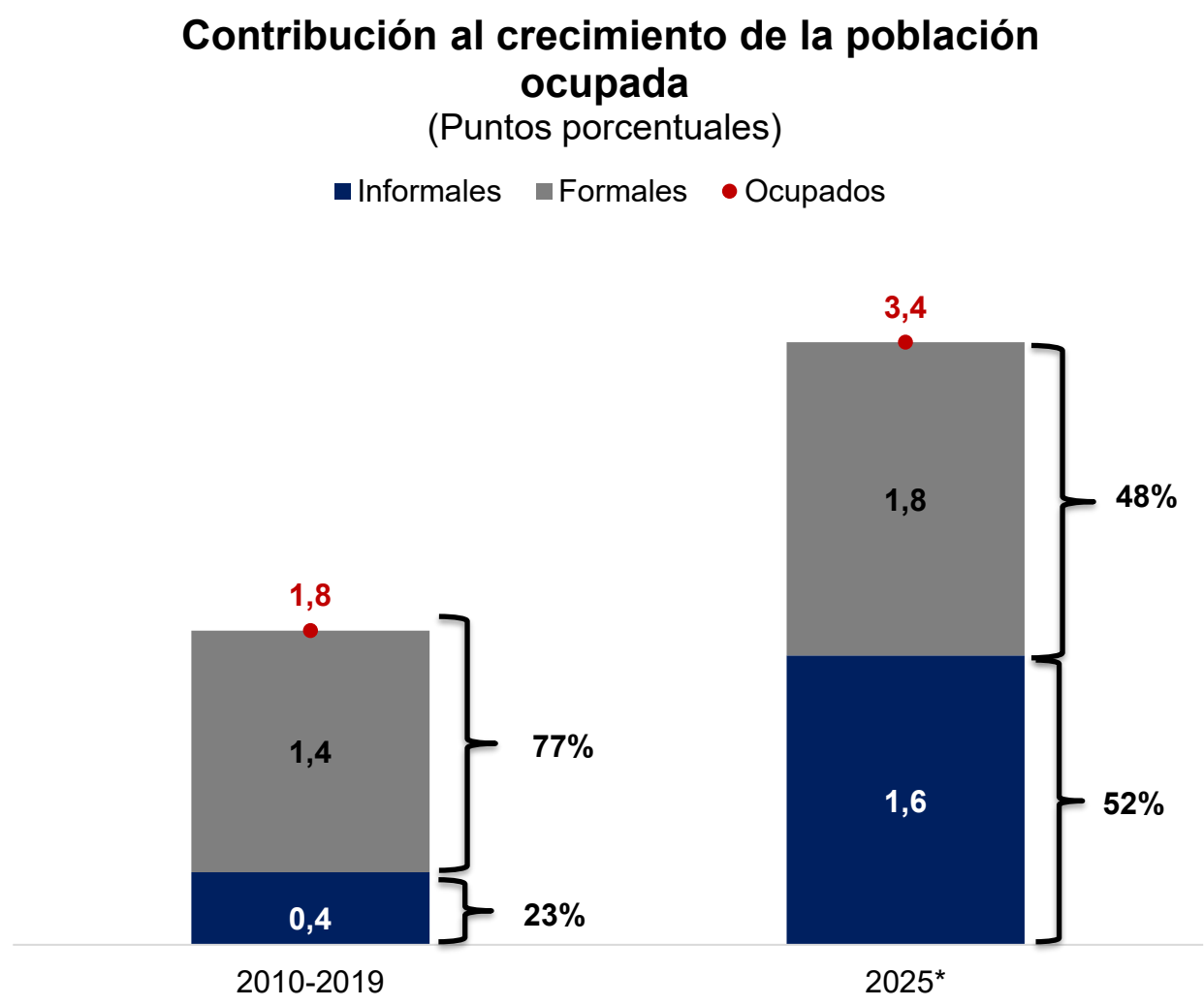
Crecimiento económico: Para 2025 y 2026, se proyecta un crecimiento de 2,6% y 2,7%, respectivamente, jalonado por las actividades artísticas, comerciales y agropecuarias.

Proyecciones de crecimiento sectorial para 2025 y 2026
(Variación anual, %)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

Empleo: Antes de la pandemia, el crecimiento del empleo estuvo jalonado por el segmento formal. Sin embargo, en 2025 esta tendencia se revirtió, con una mayor contribución del segmento informal. Por otro lado, en agosto de 2025, el número de ocupados se ubicó 15,5% por encima del 2021, superando el crecimiento regional de 12,1%.

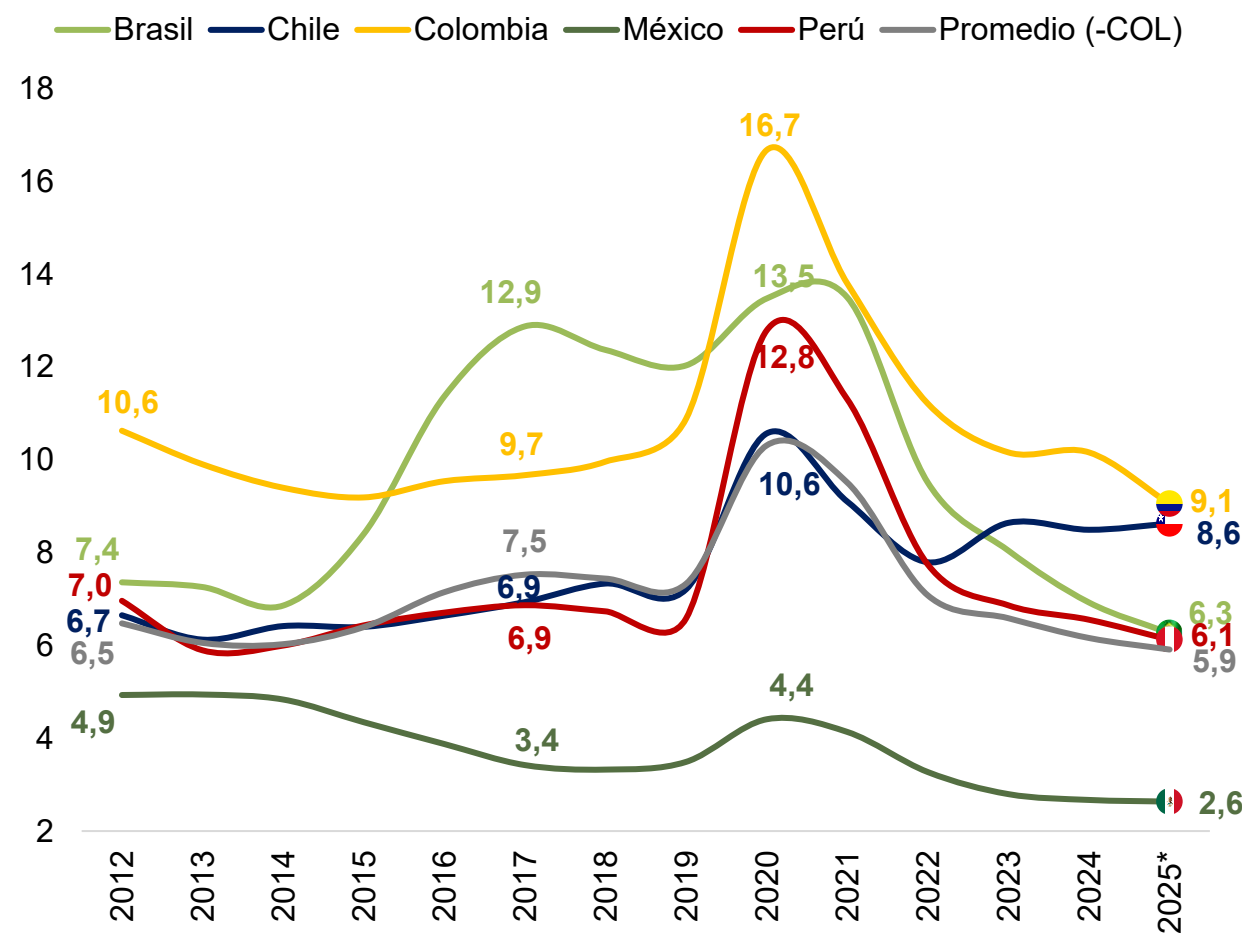


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y bancos centrales.*Año corrido a agosto.

Empleo: En lo corrido del 2025 hasta agosto, la tasa de desempleo se situó en 9,1%, 3,2 puntos porcentuales por encima del promedio regional (5,9%), siendo la más alta entre los países comparables. Asimismo, la tasa de informalidad se ubicó en 56,9%, 9,6 puntos porcentuales por encima del promedio regional (47,3%).

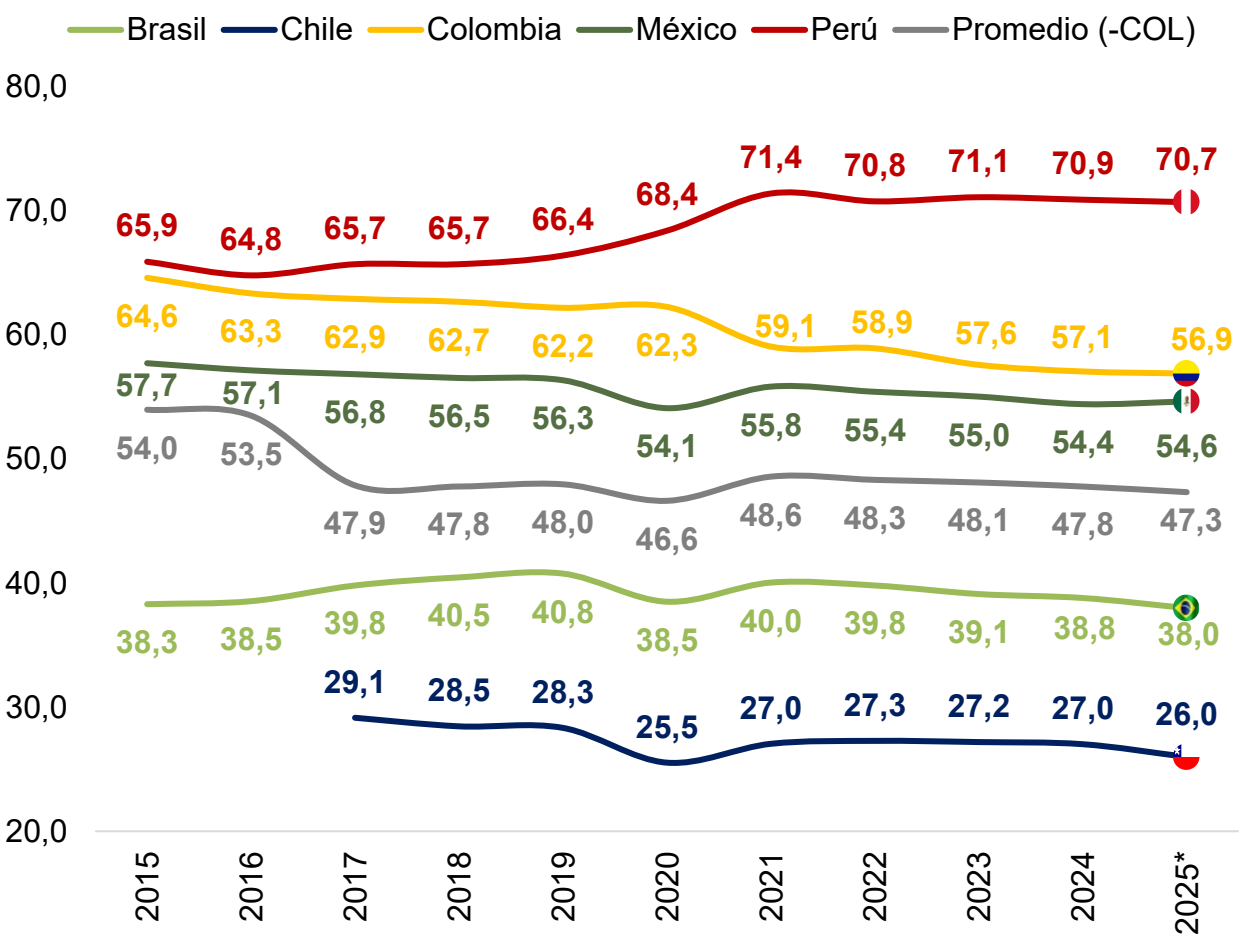
Tasa de desempleo

(%)



Tasa de informalidad

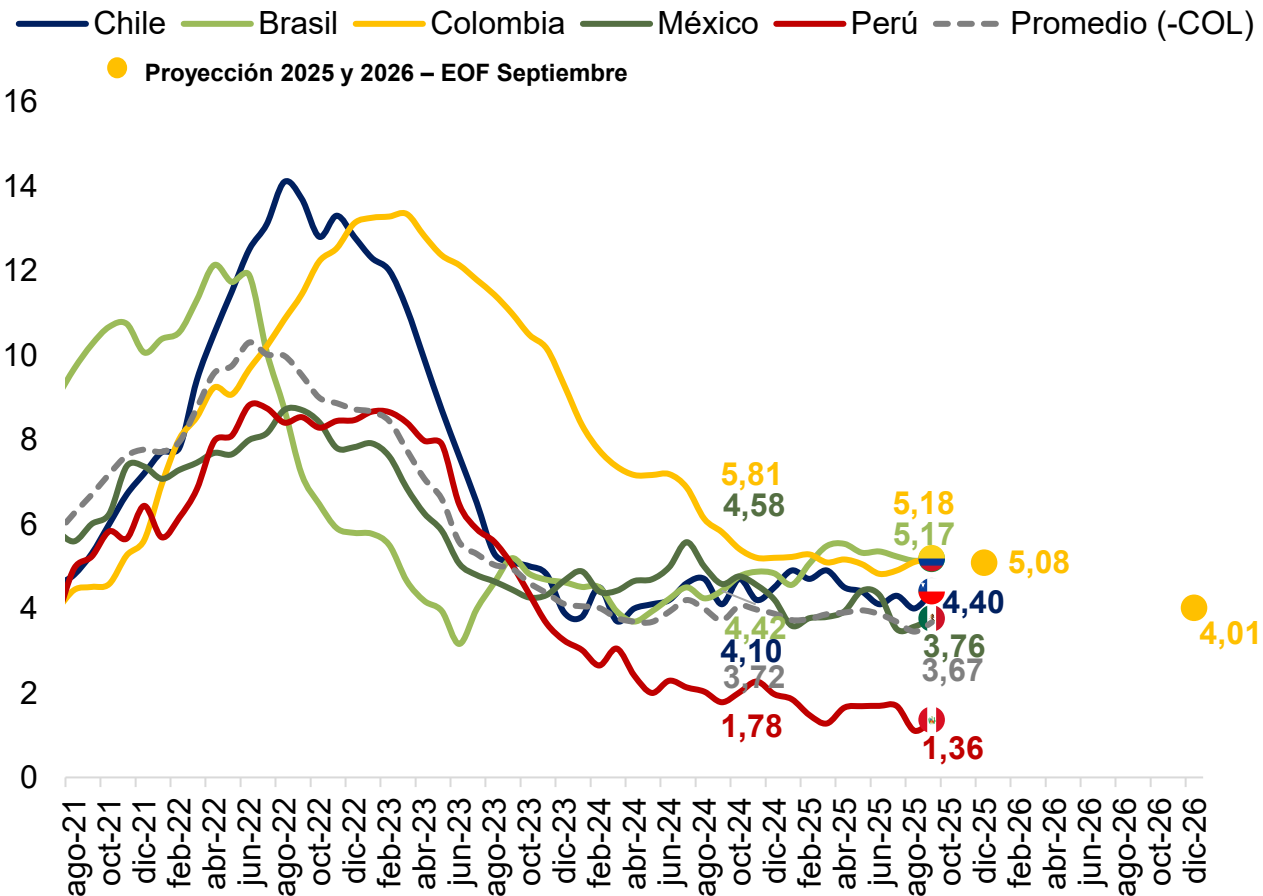
(%)



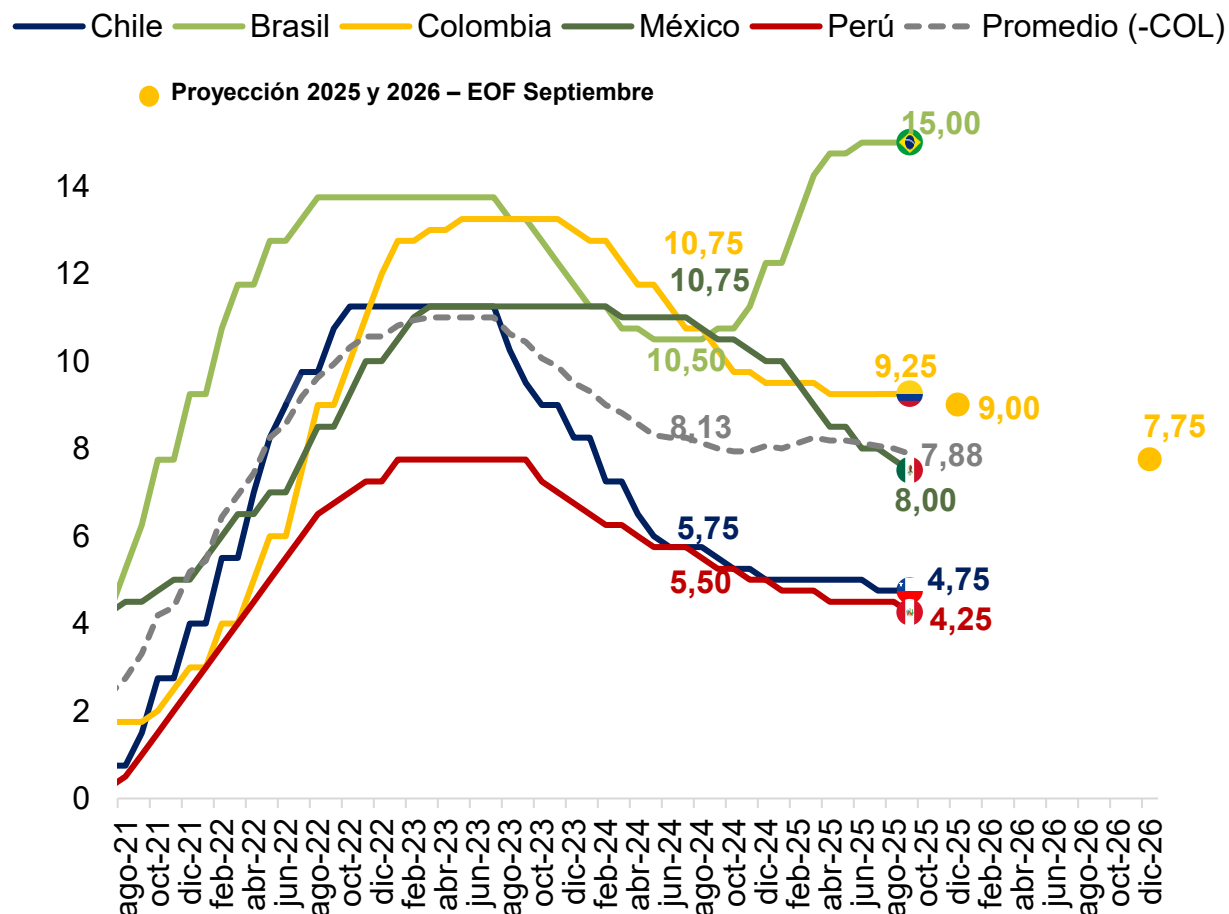
Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y bancos centrales.*Año corrido a agosto.

Inflación: La inflación en Colombia ha venido disminuyendo desde marzo de 2023, con la inflación total ubicándose en 5,18% y la básica en 4,83% en septiembre de 2025, niveles por encima de los países de la región. Adicionalmente, desde abril de 2025 la tasa de política monetaria se ha mantenido estable en 9,25%, superior al promedio regional.

Inflación total
(Variación anual %)



TPM nominal en las principales economías de la región
(%)

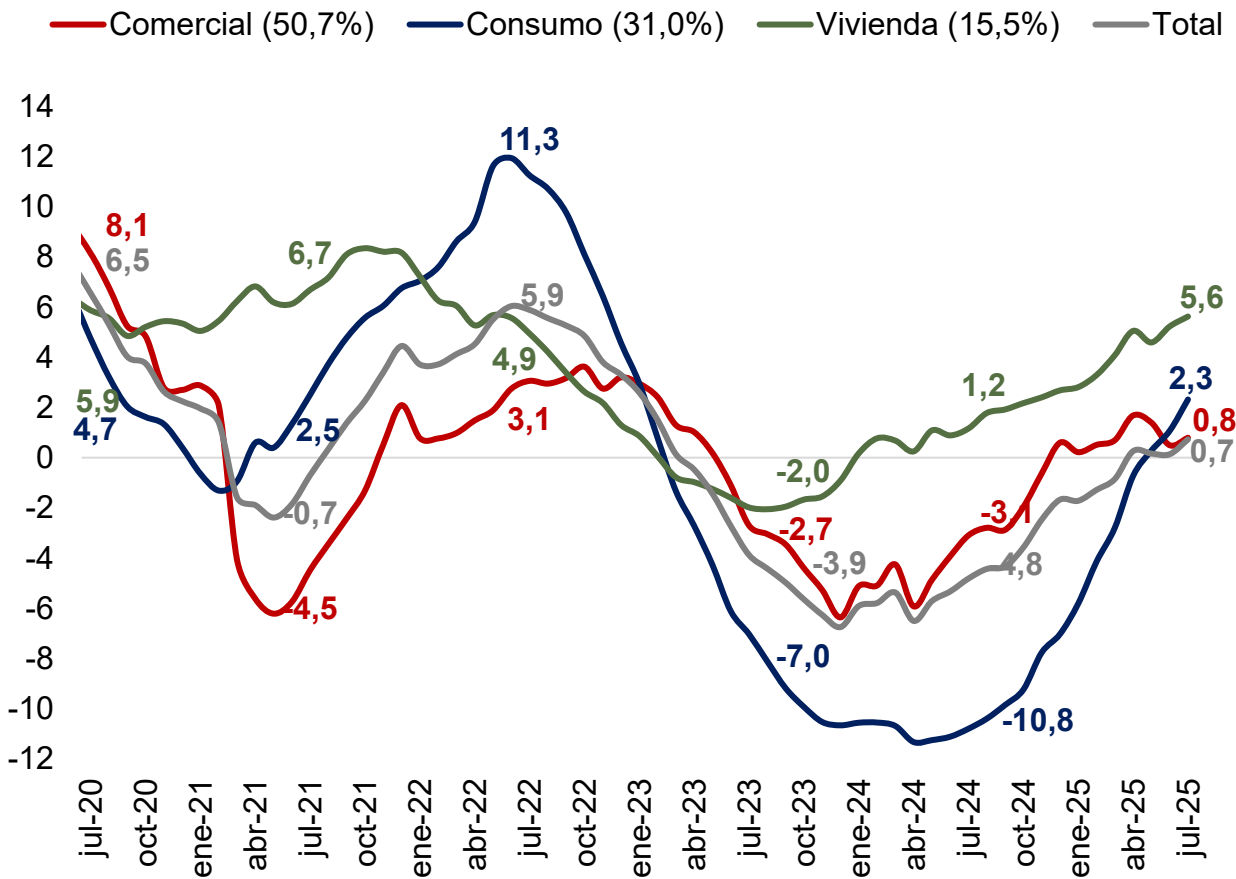


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y bancos centrales.

Cartera: En lo corrido de 2025 hasta julio, la cartera total registró una recuperación, en línea con el mayor dinamismo económico. Las tasas de colocación mantienen una tendencia a la baja desde 2024, aunque con una moderación en su ritmo de descenso, en concordancia con la desaceleración de los recortes en la tasa de interés de intervención.

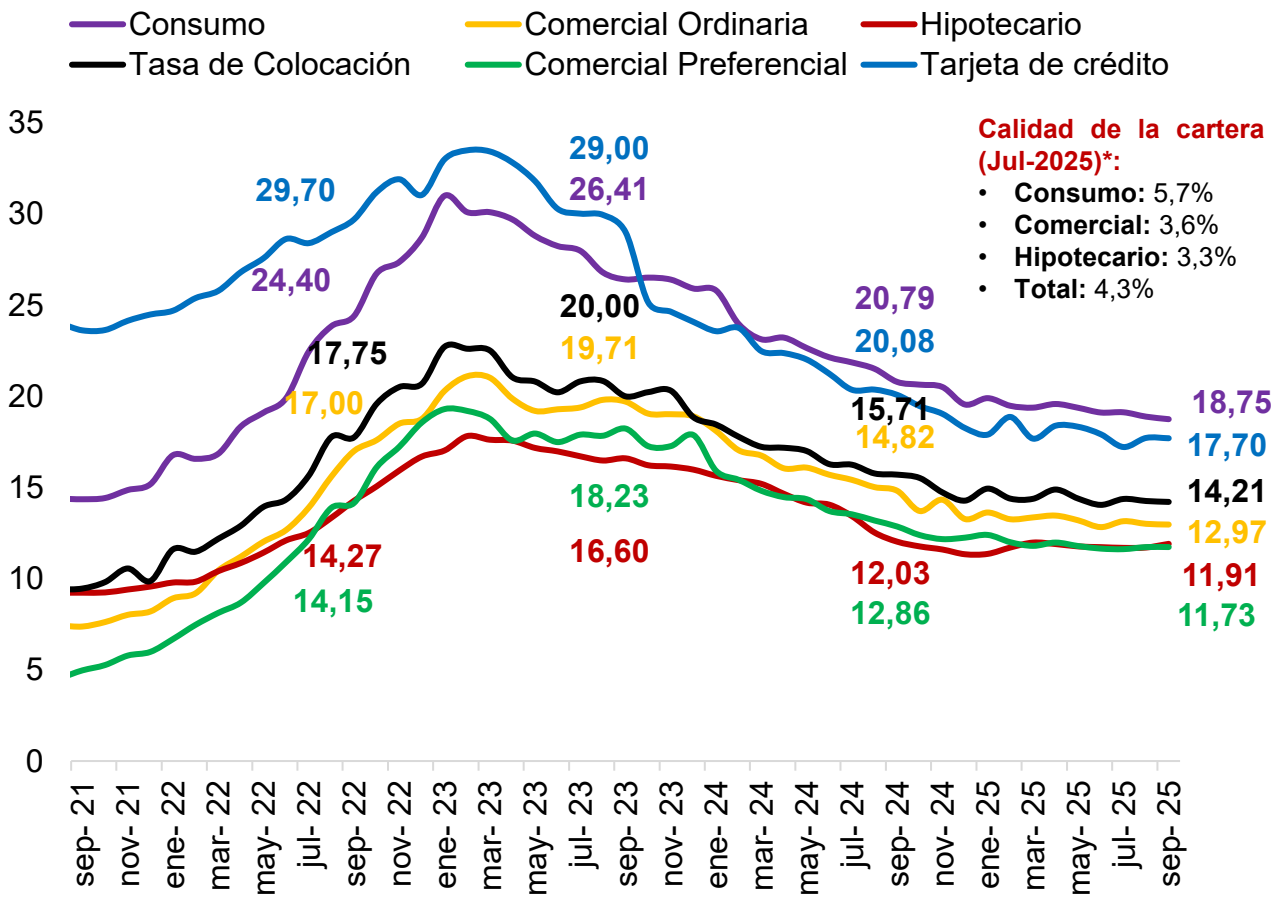
Cartera bruta por modalidad

(Variación anual,%)



Tasa de colocación por modalidades

(Porcentaje, %)



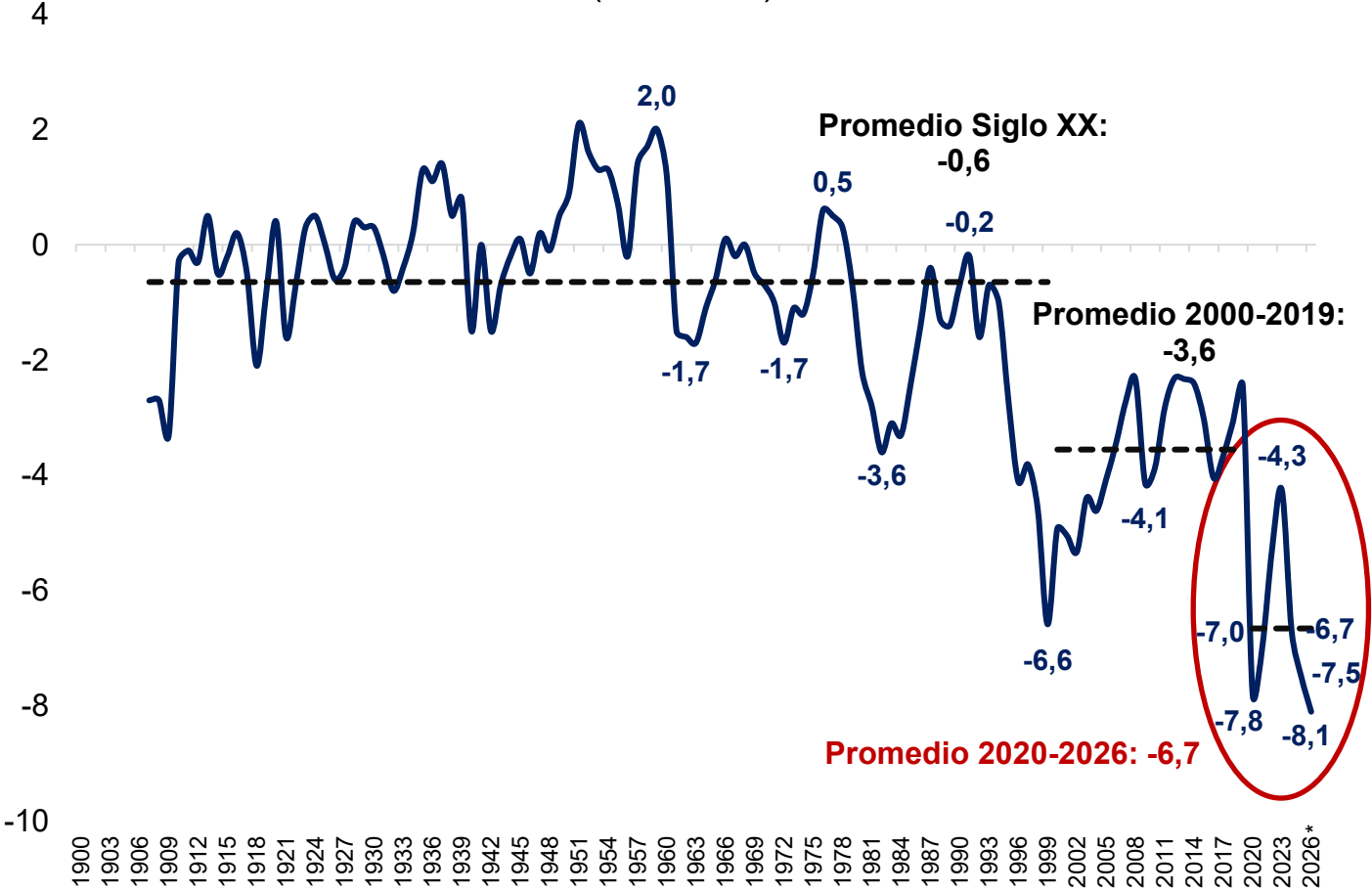
Fuente: Fedesarrollo con base en los datos de la Superfinanciera y del Banco de la República. Últimos datos disponibles.

*La calidad de la cartera se mide como la proporción de la cartera vencida en la total.

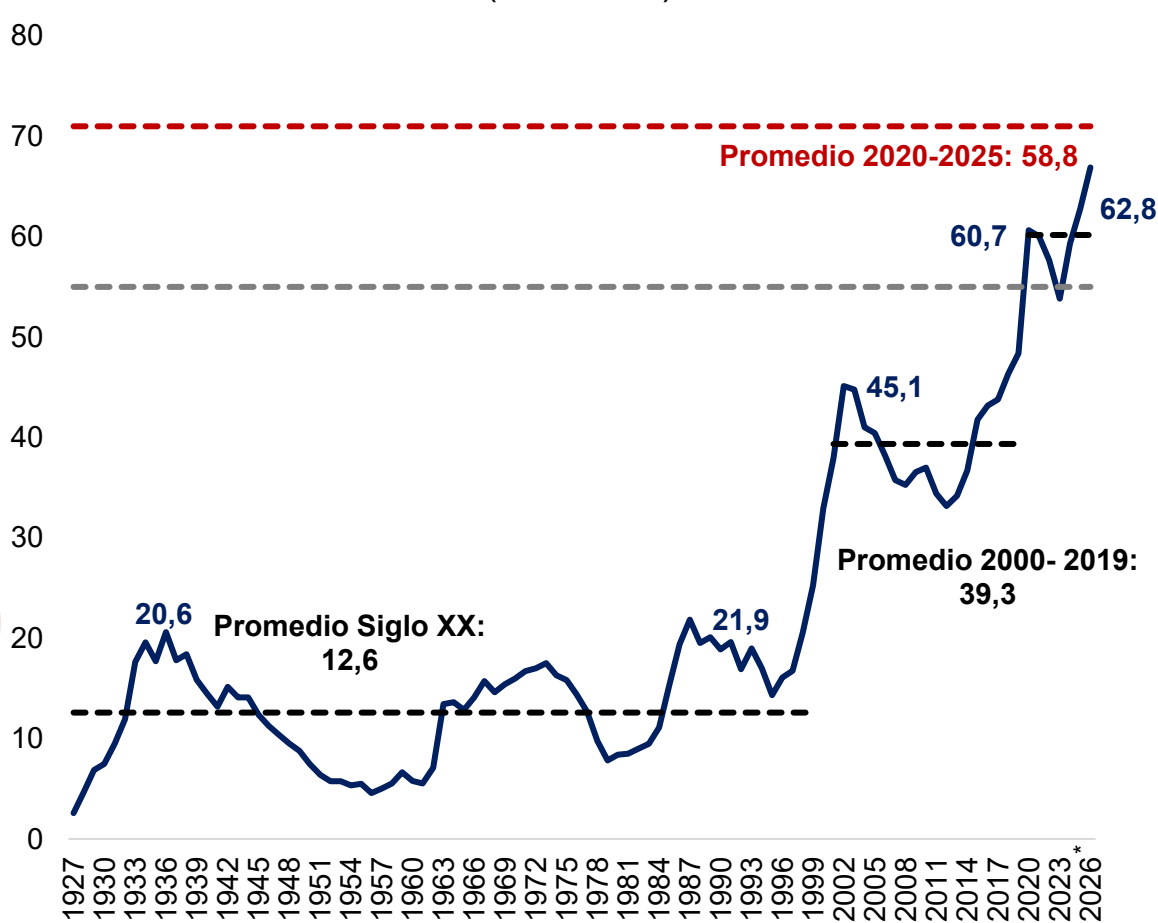
El problema fiscal

Sostenibilidad fiscal: En los últimos cinco años, Colombia ha registrado tres de los mayores déficits fiscales en sus 120 años de historia: 7,8% en 2020, 7,0% en 2021 y 6,7% en 2024, y se proyecta un déficit de 7,5% para 2025 y 8,1% para 2026. Asimismo, durante este periodo, la deuda neta se mantuvo, en promedio, por encima del ancla del 55% del PIB.

Balance fiscal GNC, 1908-2026*
(% del PIB)



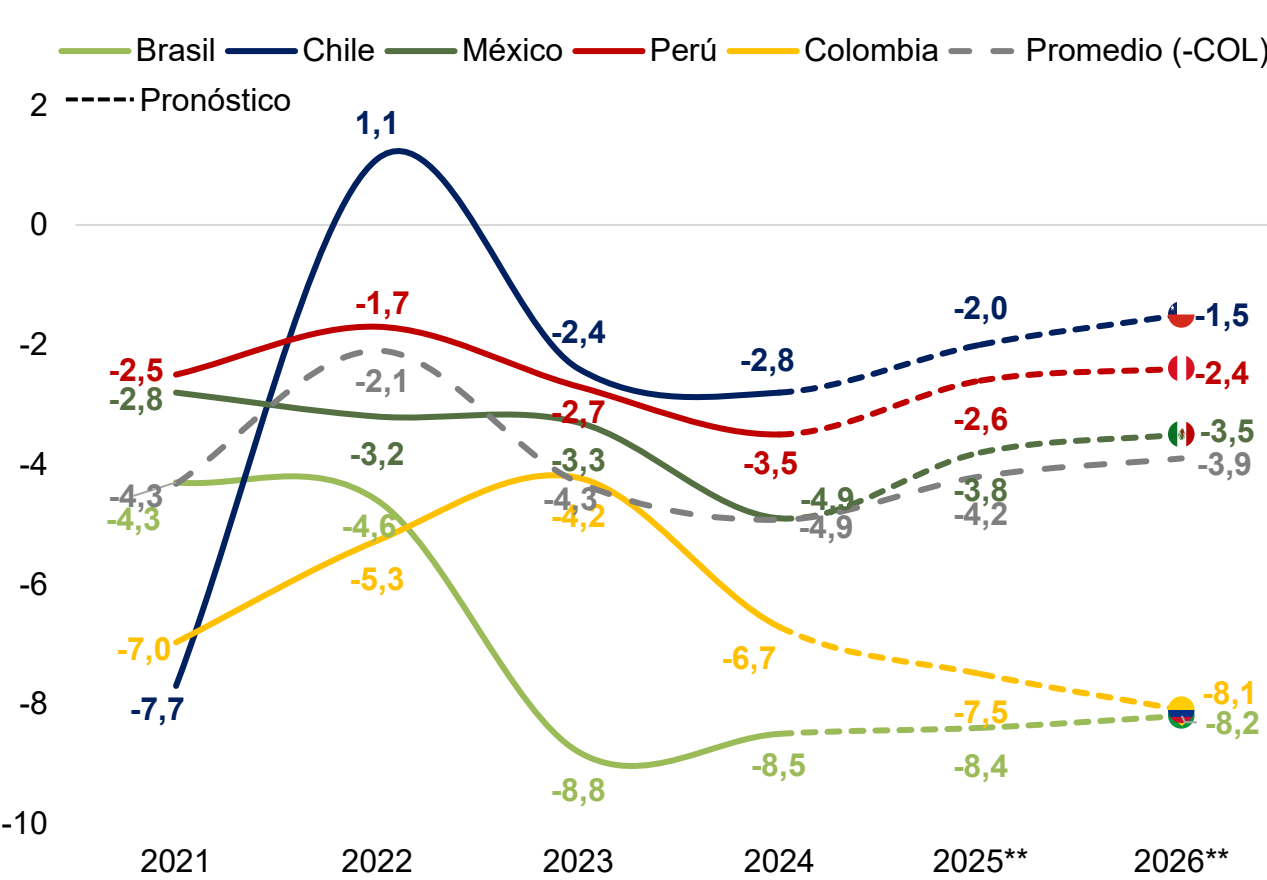
Deuda neta GNC, 1924-2026*
(% del PIB)



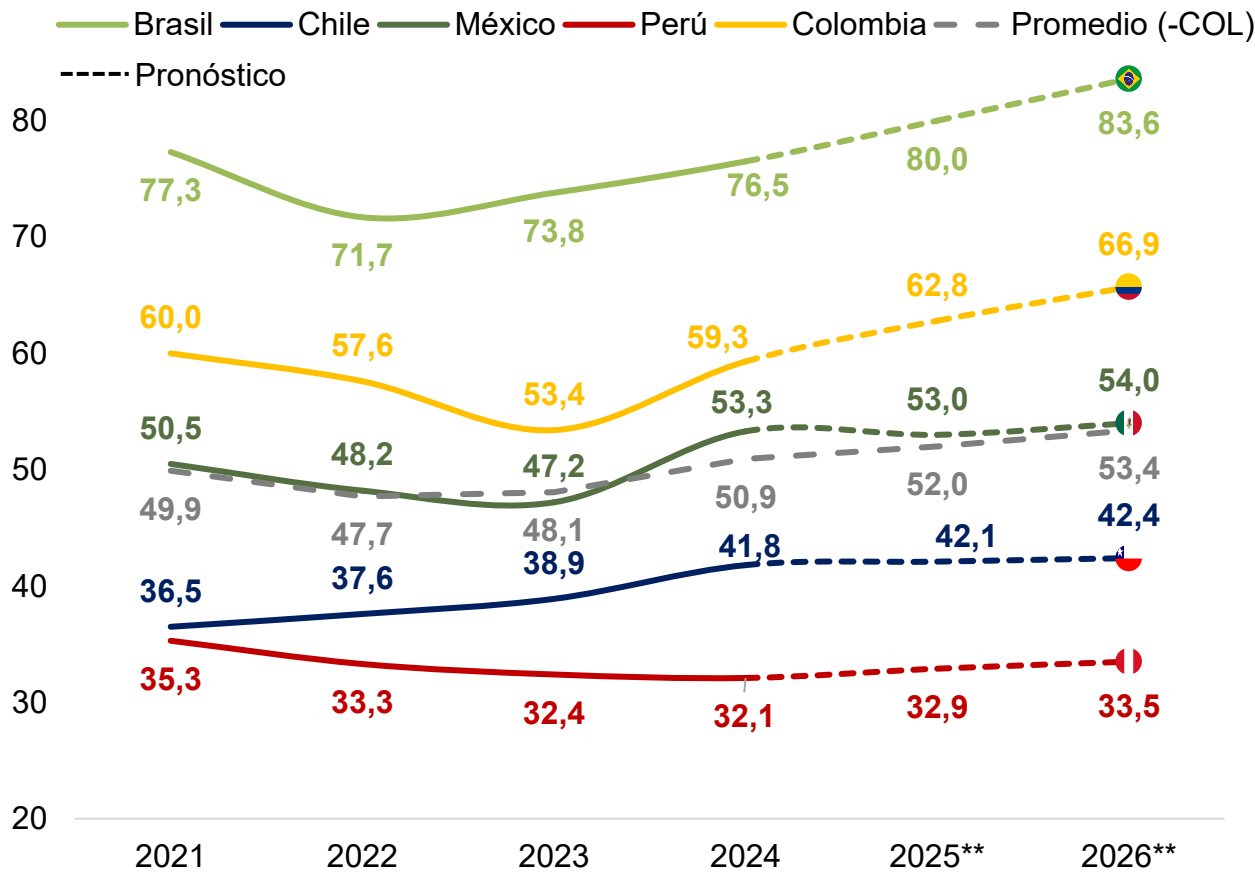
Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Rincón y Junguito (2004) y Ministerio de Hacienda y Crédito Público. *Los datos de 2025 y 2026 para Colombia corresponden a pronósticos de Fedesarrollo.

Sostenibilidad fiscal: En 2024, Colombia registró el segundo déficit fiscal más alto de la región, superado únicamente por Brasil. Además, presenta la segunda mayor deuda neta como proporción del PIB, a pesar de haber logrado la mayor reducción entre 2021 y 2023. Para 2025 y 2026 se anticipa un aumento en ambos indicadores.

Balance fiscal en América Latina*
(% del PIB)



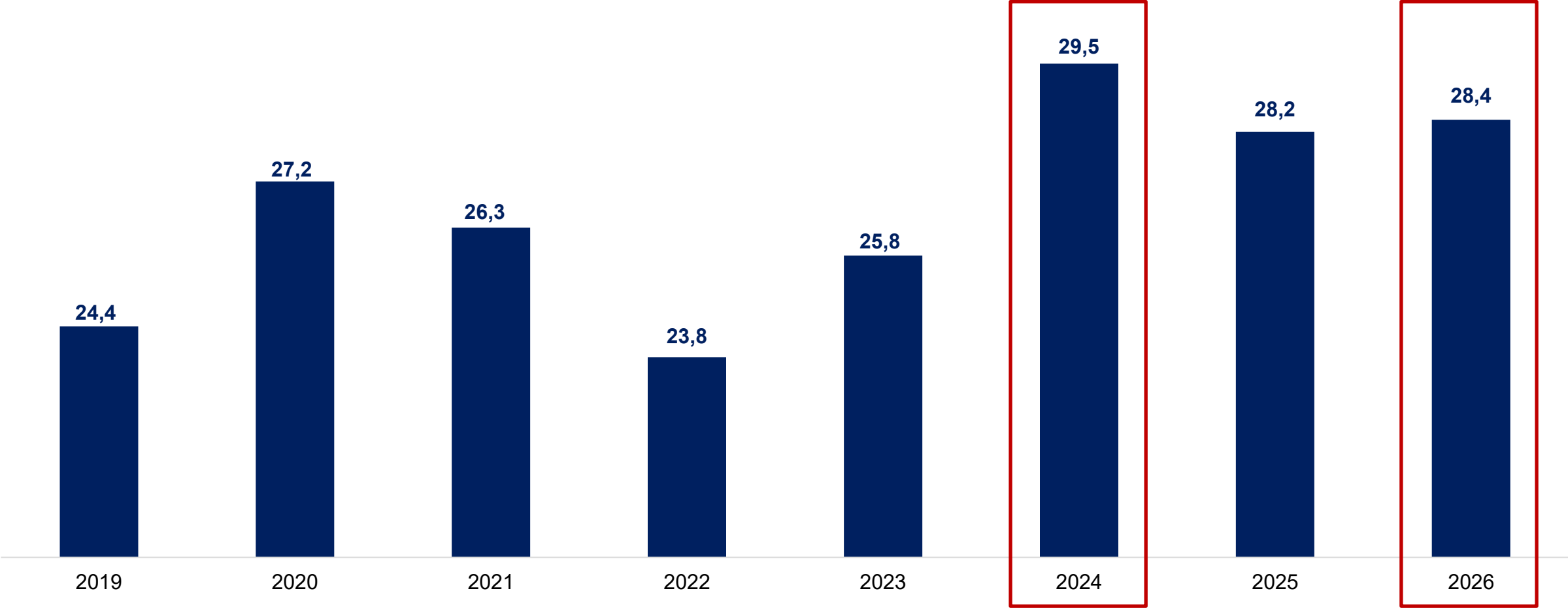
Deuda neta en América Latina*
(% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Latinfocus. *El nivel de gobierno para el cual se reporta el déficit y la deuda se define según la cobertura de la regla fiscal de mayor relevancia. En Colombia y Chile corresponde al Gobierno Nacional Central, mientras que en Perú corresponde al Sector Público No Financiero, en Brasil al Sector Público Consolidado y México se refiere al Gobierno Federal.
**Los datos de 2025 y 2026 para Colombia corresponden a pronósticos de Fedesarrollo, para los demás países corresponde a las proyecciones de Latinfocus.

Sostenibilidad fiscal: Las comisiones económicas aprobaron un presupuesto de \$547 billones (28,4% del PIB), lo que representa un recorte de \$10 billones (0,5% del PIB) frente a la propuesta inicial de \$557 billones (28,9% del PIB). Se trataría del segundo presupuesto más alto en la historia de Colombia, después del observado en 2024.

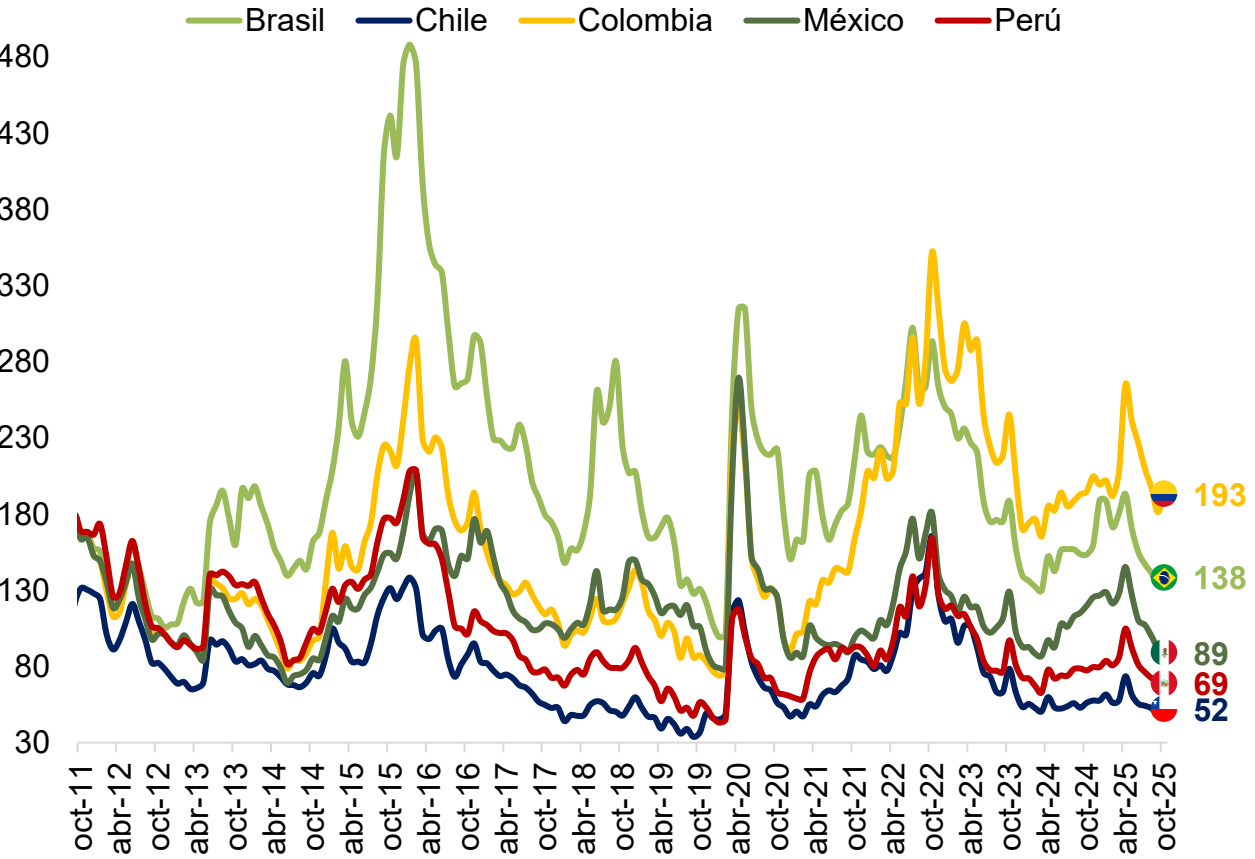
Presupuesto General de la Nación
(% del PIB)



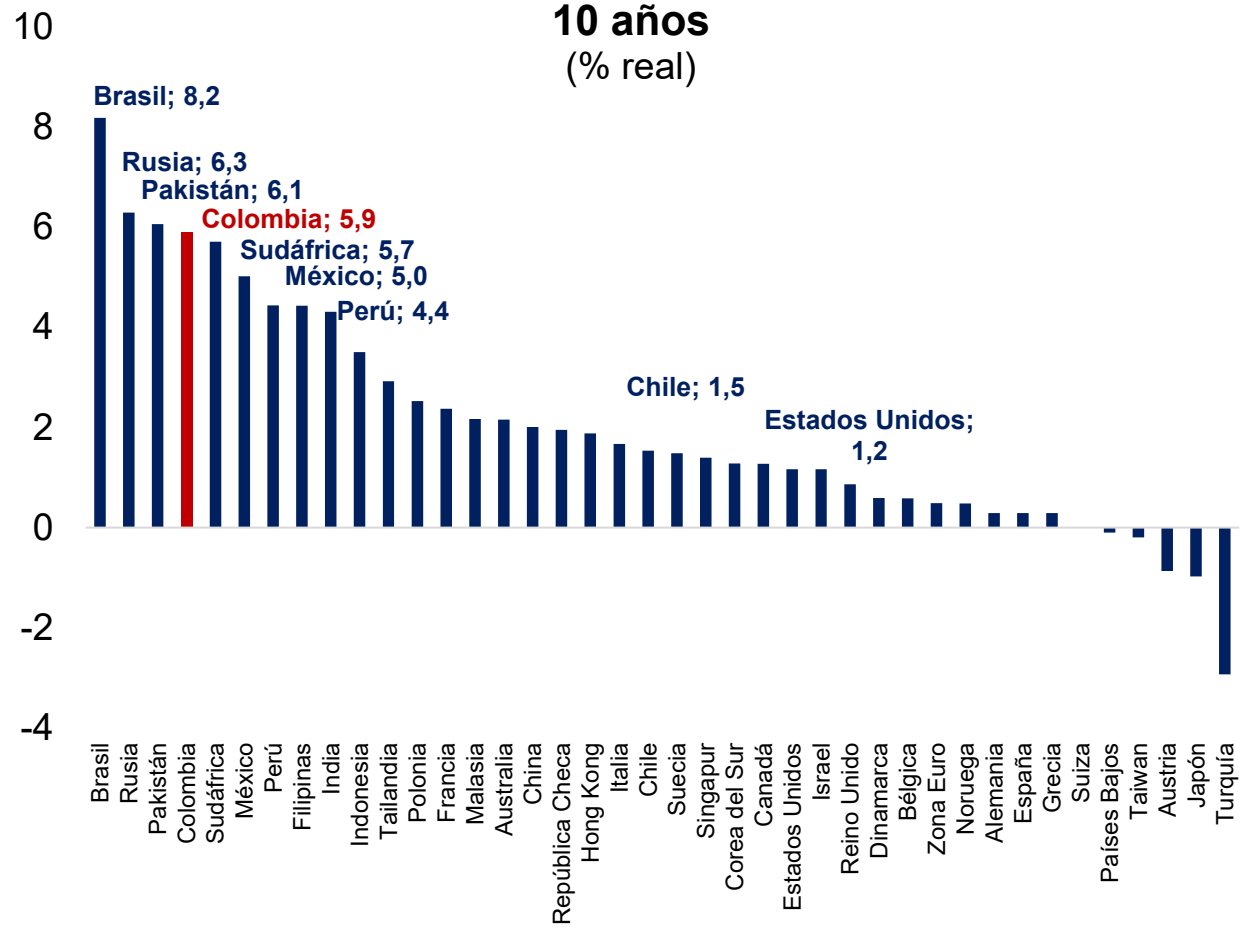
Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sostenibilidad fiscal: La prima de riesgo ha aumentado en Colombia desde mayo de 2021, con una importante recuperación desde 2023 y en lo corrido de 2025. Actualmente, el país tiene la cuarta tasa de interés real más alta en títulos de deuda a 10 años entre las 40 principales economías del mundo.

Credit default swaps a 5 años
(Puntos básicos)



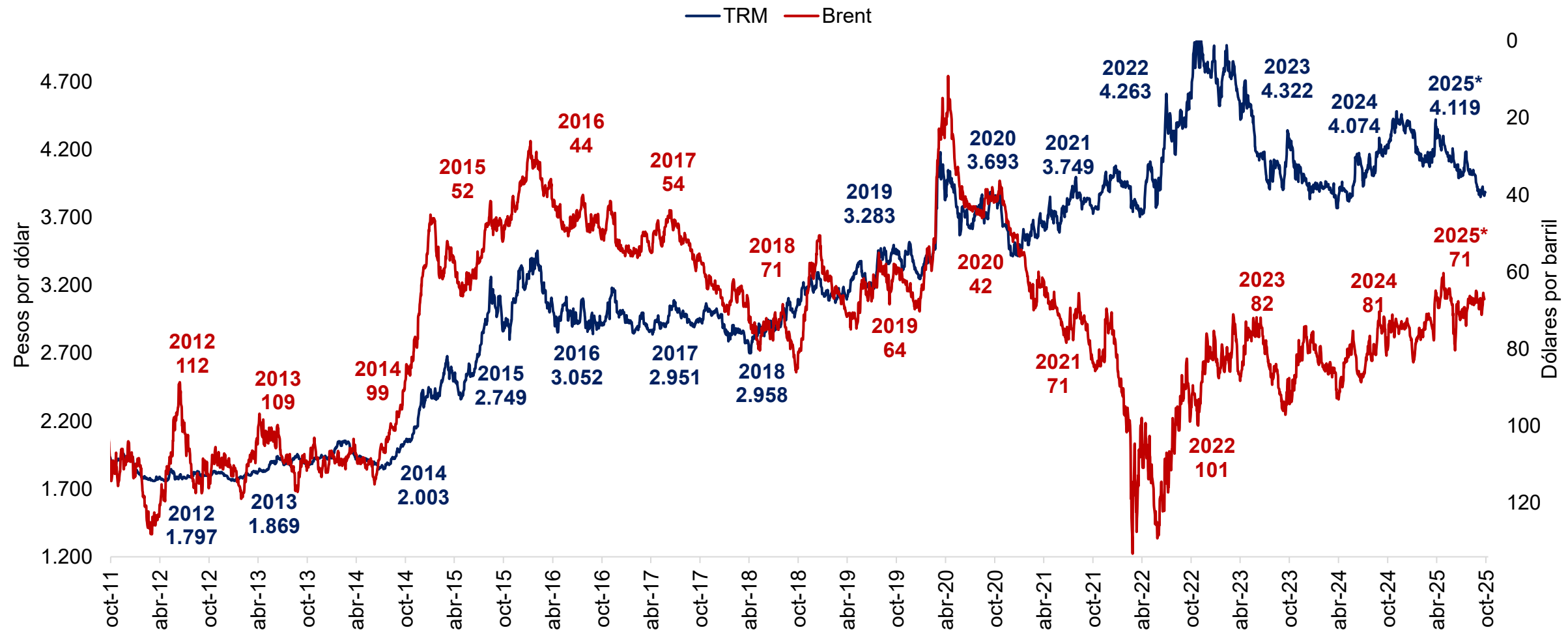
Tasas de interés reales de bonos de gobierno a 10 años
(% real)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Bloomberg y The Economist. Nota: CDS actualizados al 10 de octubre de 2025. Tasas reales de bonos actualizadas al 4 de octubre de 2025 con el último dato de inflación disponible.

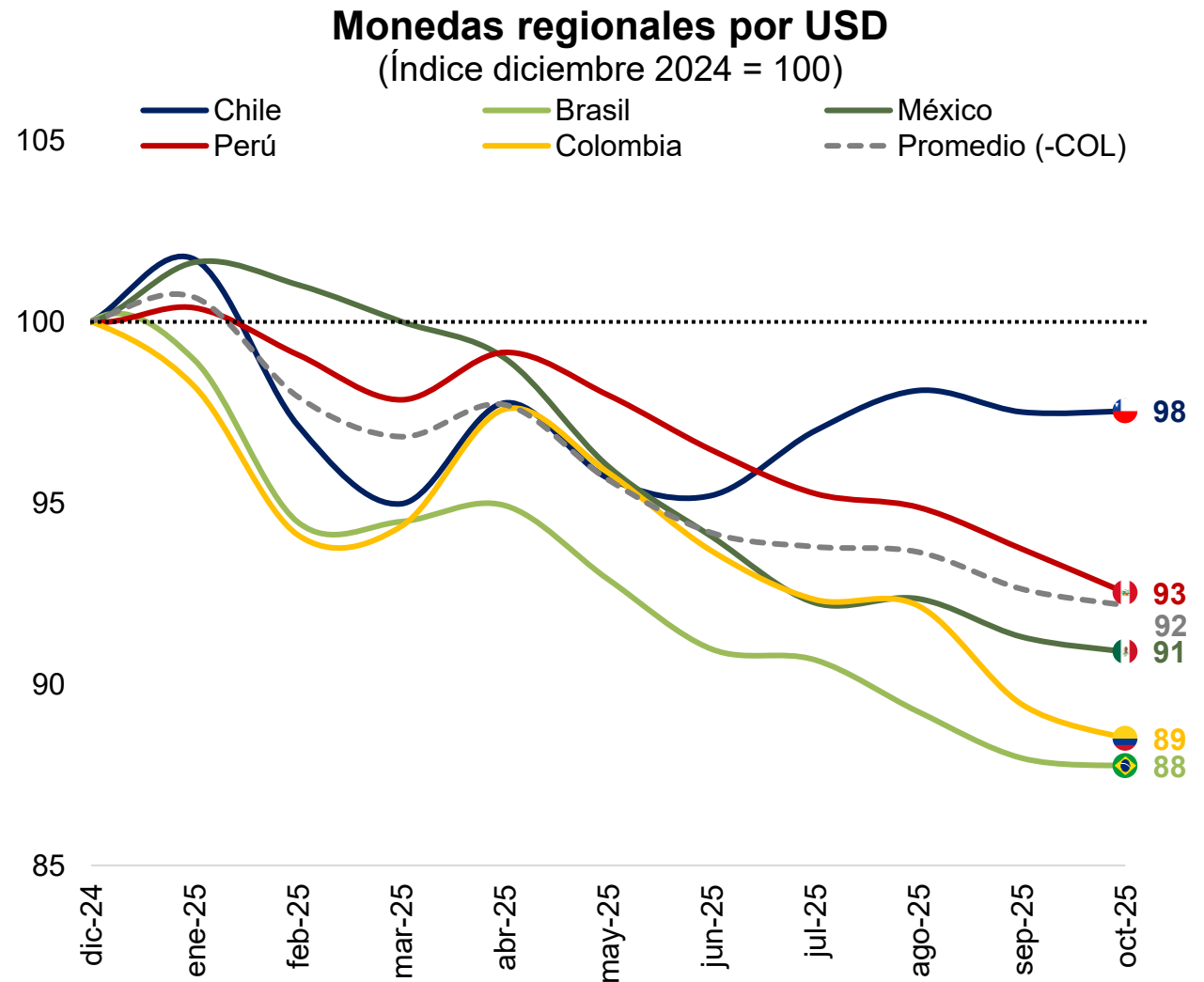
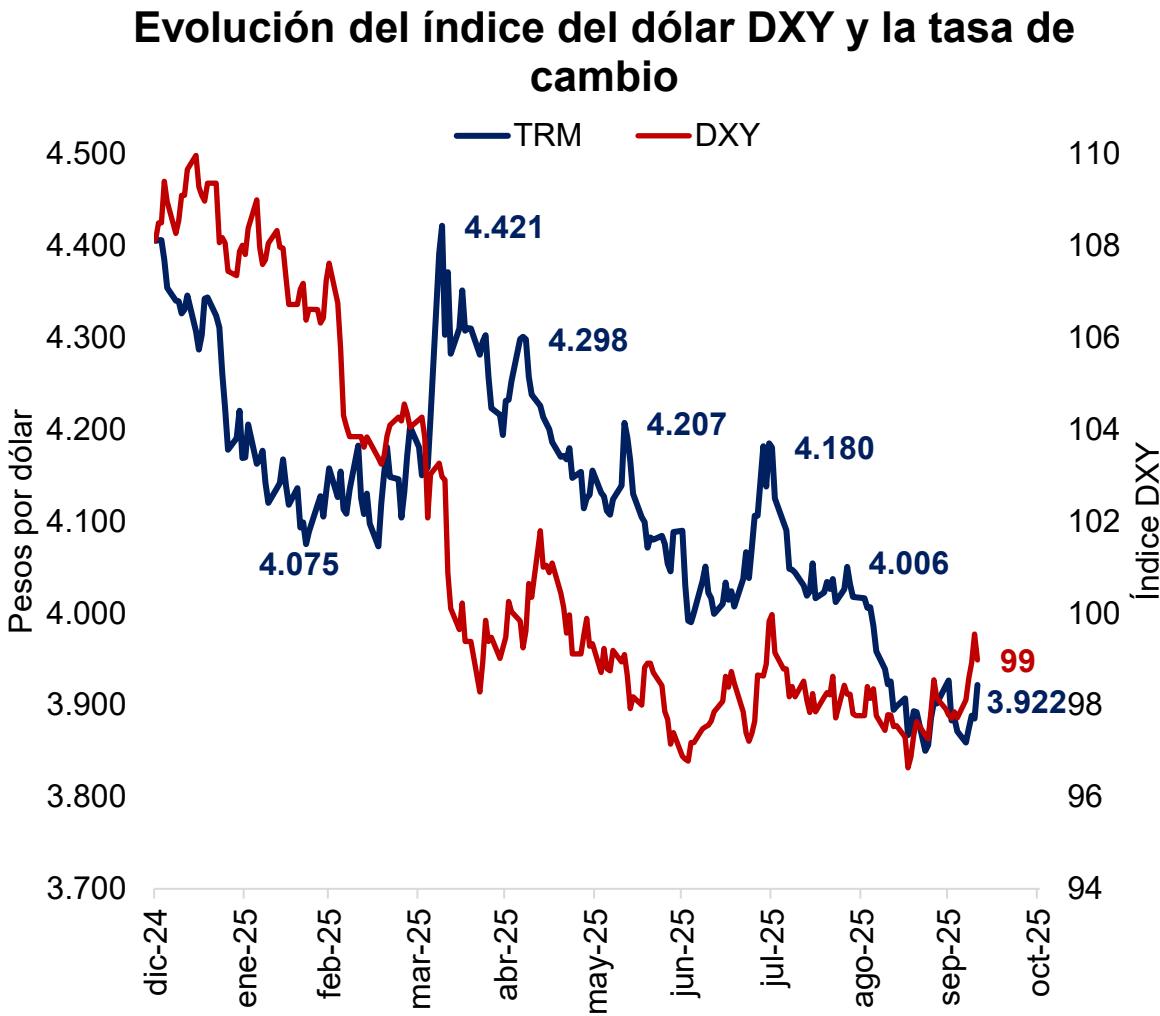
Comportamiento del dólar: La tasa de cambio ha exhibido históricamente una correlación positiva con el precio del petróleo, la cual se debilitó a finales de 2021. Recientemente, su comportamiento ha estado influenciado por una combinación de factores internos y externos, como la sostenibilidad fiscal.

Evolución del precio del Brent y la tasa de cambio



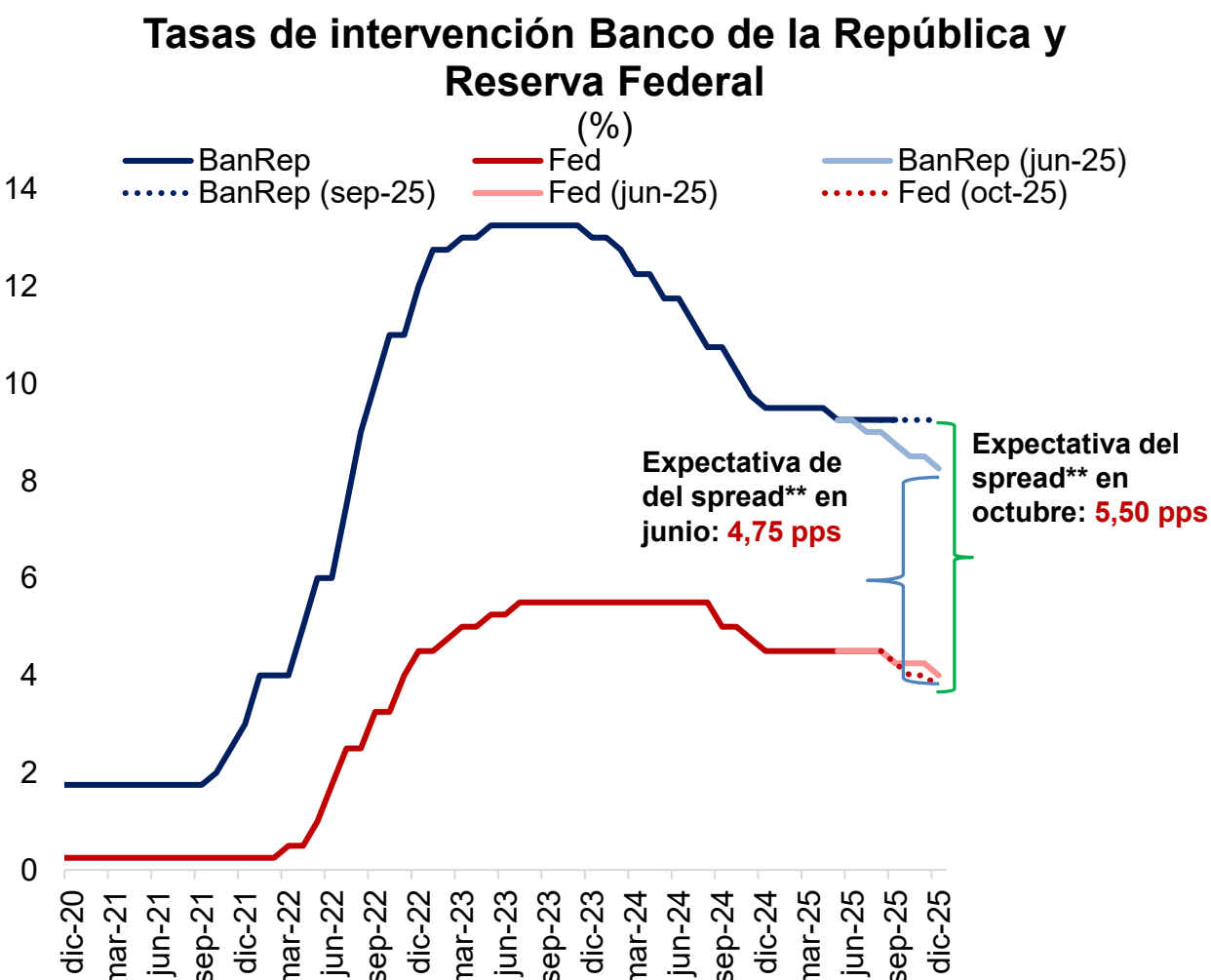
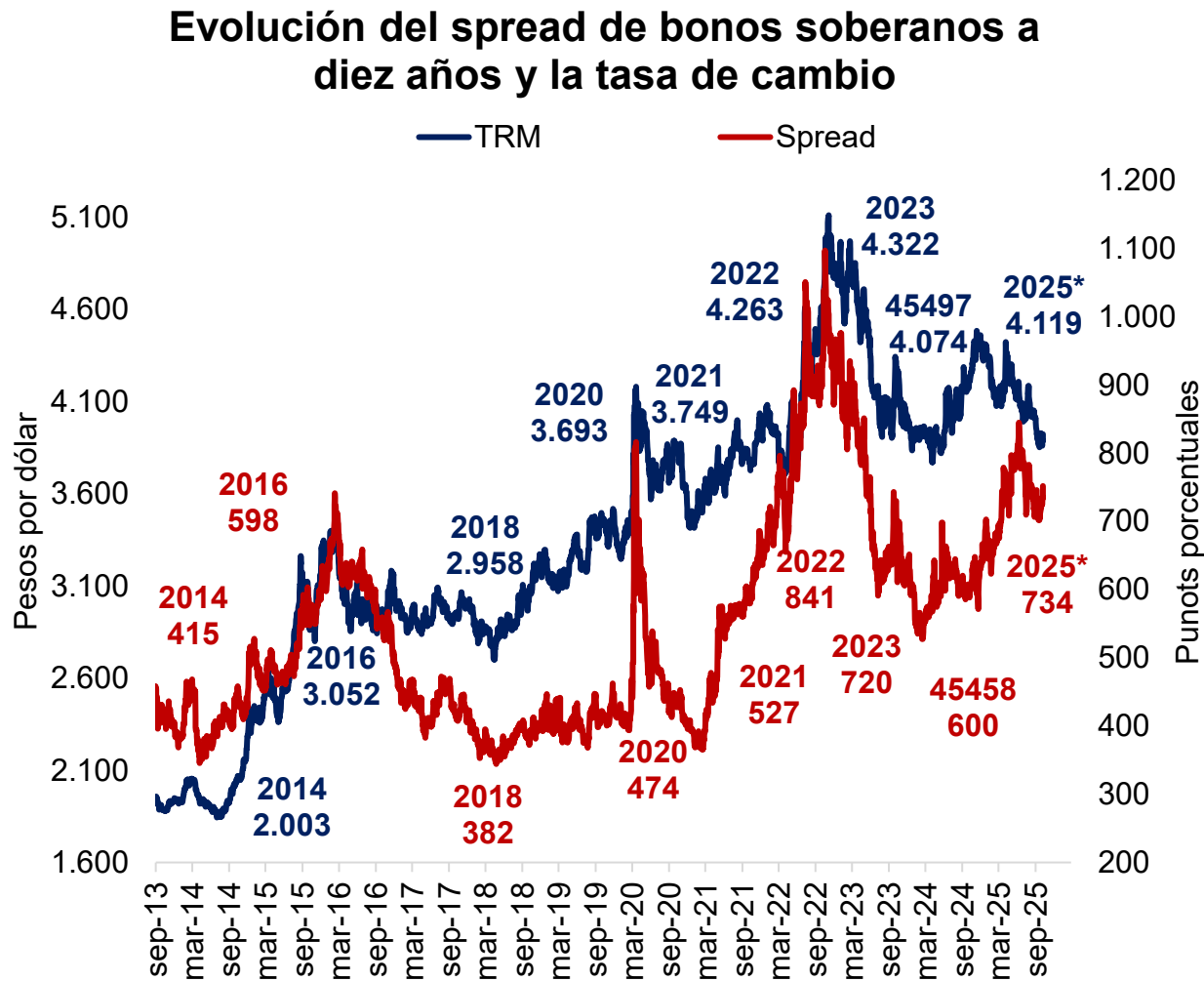
Fuente: Fedesarrollo con base en datos de BanRep y Bloomberg. *Promedio año corrido hasta el 10 de octubre.

Comportamiento del dólar: La debilidad del dólar a nivel global ha contribuido a la apreciación reciente del peso, que se ha consolidado como una de las monedas de la región más apreciadas en lo corrido del año.



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Bloomberg y Marketwatch - Dow Jones. Fecha de corte: 10 de octubre.

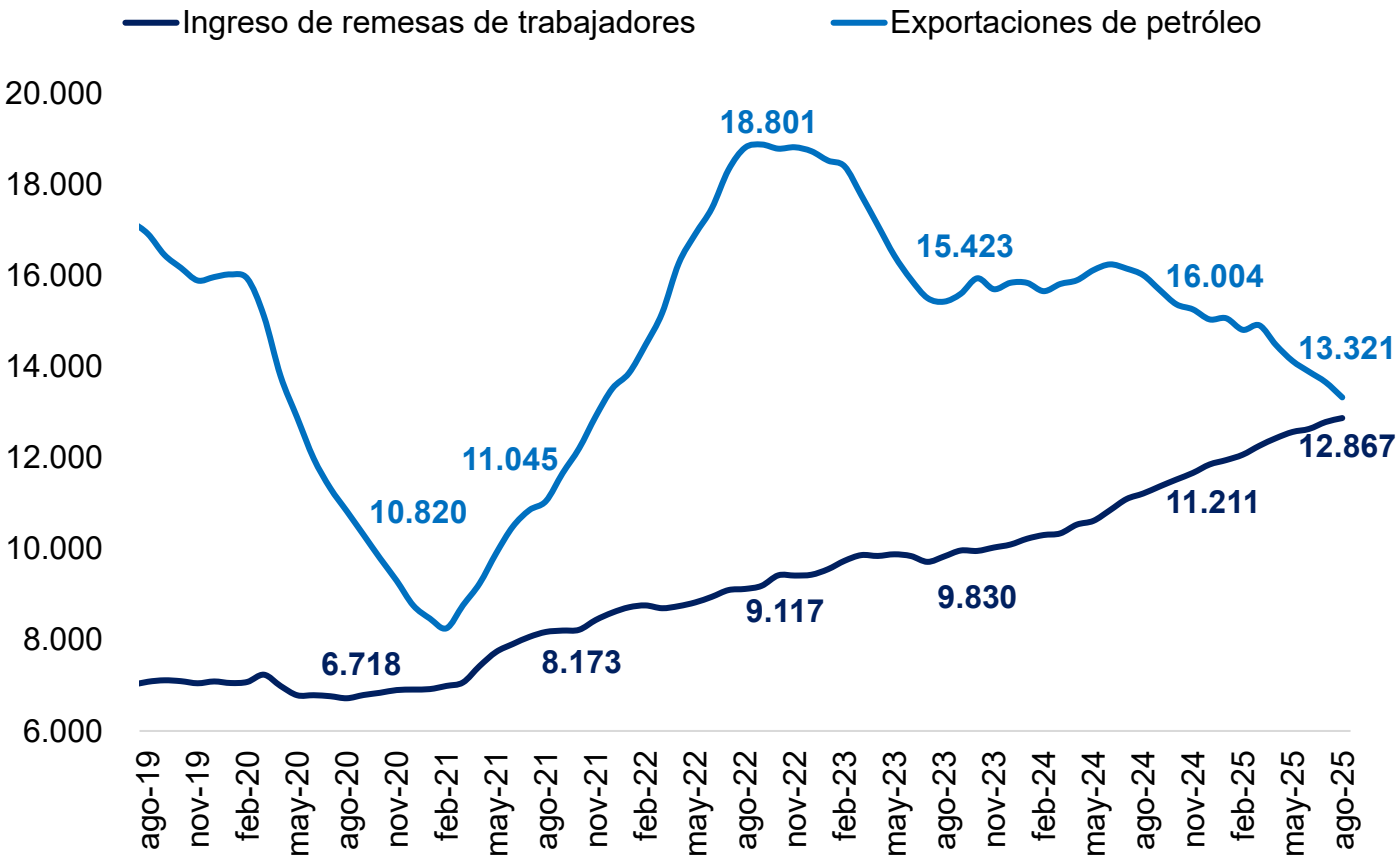
Comportamiento del dólar: El diferencial de tasas esperado para finales de 2025 se amplió en 75 puntos básicos por la expectativa de menores recortes del Banco de la República y mayores recortes de la Reserva Federal, lo que genera presiones de apreciación sobre la tasa de cambio.



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Bloomberg, Marketwatch - Dow Jones, CME Group y BanRep. *Promedio año corrido hasta el 10 de octubre. **Spread al cierre de 2025.

Comportamiento del dólar: Los factores internos que han favorecido la apreciación de la tasa de cambio incluyen el crecimiento de las remesas que reciben los colombianos, las operaciones de manejo de deuda del Ministerio de Hacienda y los ingresos por narcotráfico.

Ingreso de dólares a Colombia por remesas y exportaciones tradicionales*
(Millones de USD)



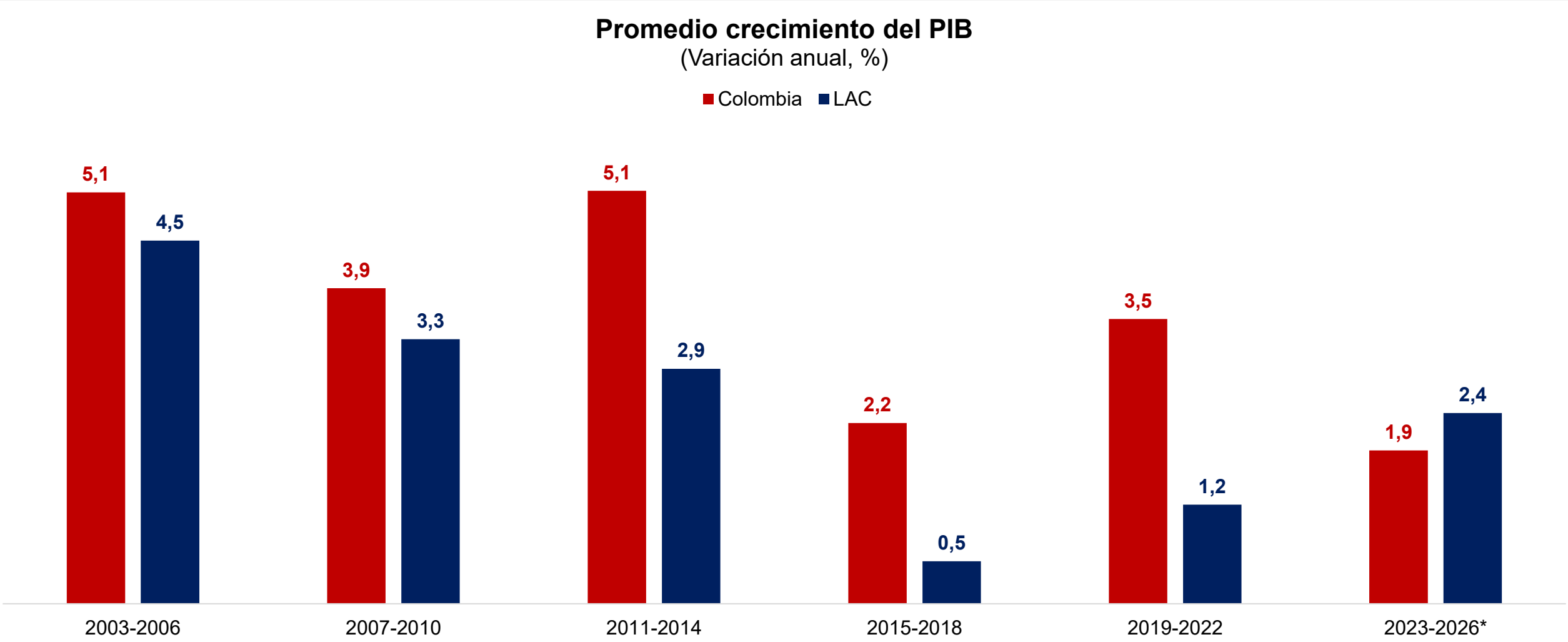
Factores locales que han contribuido a la apreciación del peso:

- **Remesas:** En el último año*, las remesas alcanzaron US\$12.867 millones (3% del PIB), por encima del promedio de US\$4.870 millones (1,7% del PIB) registrado entre 2010-2019. Esto ha contribuido a compensar la menor entrada de dólares por exportaciones tradicionales, y a mitigar la ampliación del déficit de la cuenta corriente, que actualmente se ubica en 2,2% del PIB.
- **Operaciones de manejo de deuda:** Las operaciones de manejo de deuda realizadas por la Dirección de Crédito Público incluyeron la entrada de un crédito por US\$10.000 millones entre julio y septiembre, lo que generó presiones adicionales de apreciación sobre la tasa de cambio.
- **Narcotráfico:** En 2023, los ingresos del narcotráfico en Colombia se estimaron en a US\$15.300 millones (4,3% del PIB)**. Dado que los cultivos ilícitos han continuado en aumento, esta cifra podría ser aún mayor en 2025.

Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Banco de la República y el DANE. *Suma móvil 12 meses. **Estimaciones de Mejía (2025).
Nota: Los volúmenes diarios de negociación de divisas en lo corrido del año han promediado US\$1.195 millones, alcanzando recientemente un máximo de US\$2.278 millones el martes 23 de septiembre.

El problema de inversión (y crecimiento)

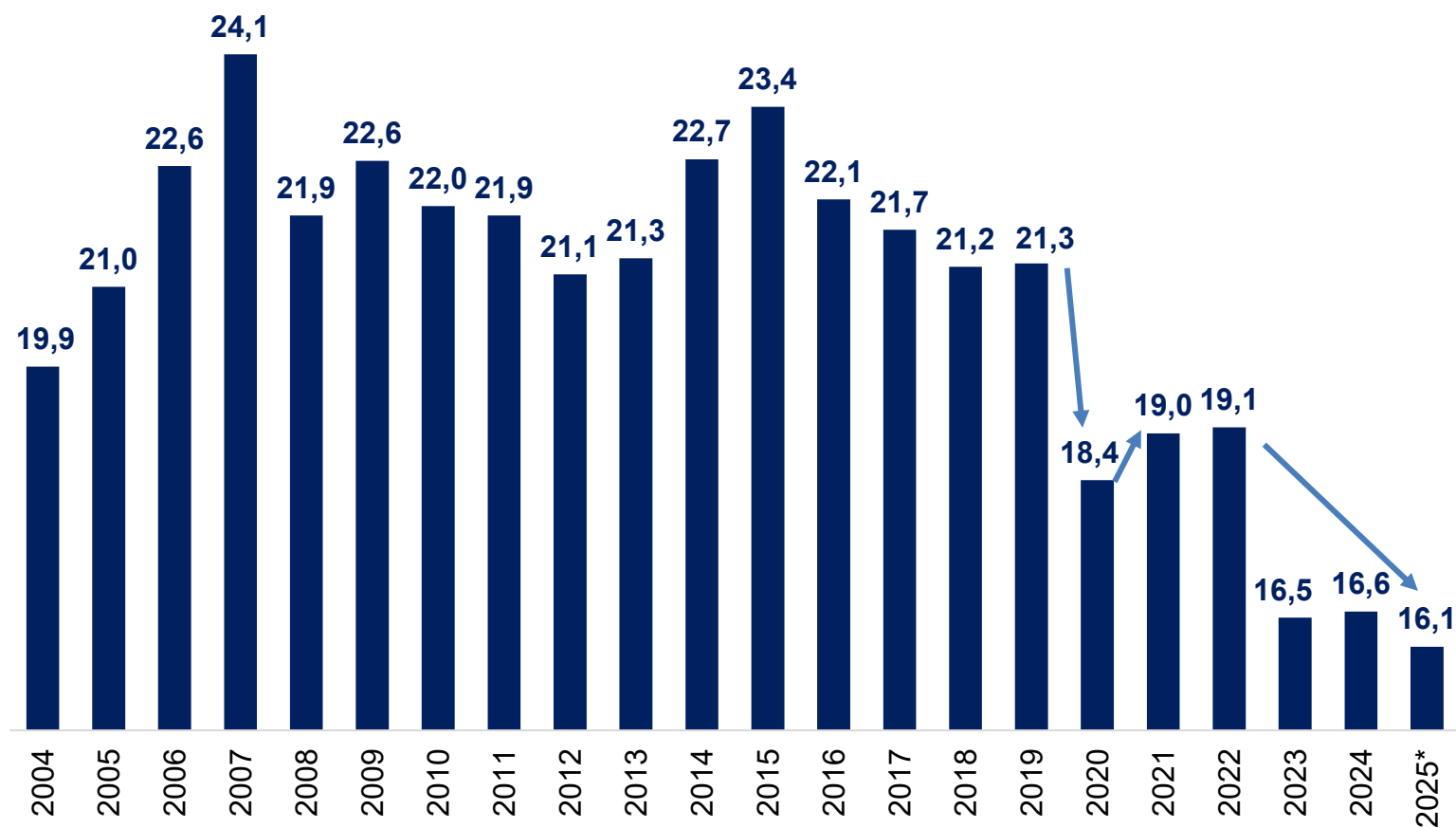
Crecimiento e inversión: En los últimos siete mandatos presidenciales de Colombia, únicamente en el periodo 2023-2026, el crecimiento del PIB (1,9%) se ha ubicado por debajo del promedio de América Latina (2,3%).



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y del WEO del FMI de octubre de 2025.
*Las cifras de 2025 y 2026 corresponden al pronóstico Fedesarrollo para Colombia y el pronóstico del WEO del FMI para LAC.

Crecimiento e inversión: La tasa de inversión se encuentra en mínimos históricos de 20 años. Con esta cifra, el crecimiento de largo plazo de la economía ya no sería 3,7% sino 2,3%.

Tasa de inversión
(% del PIB)

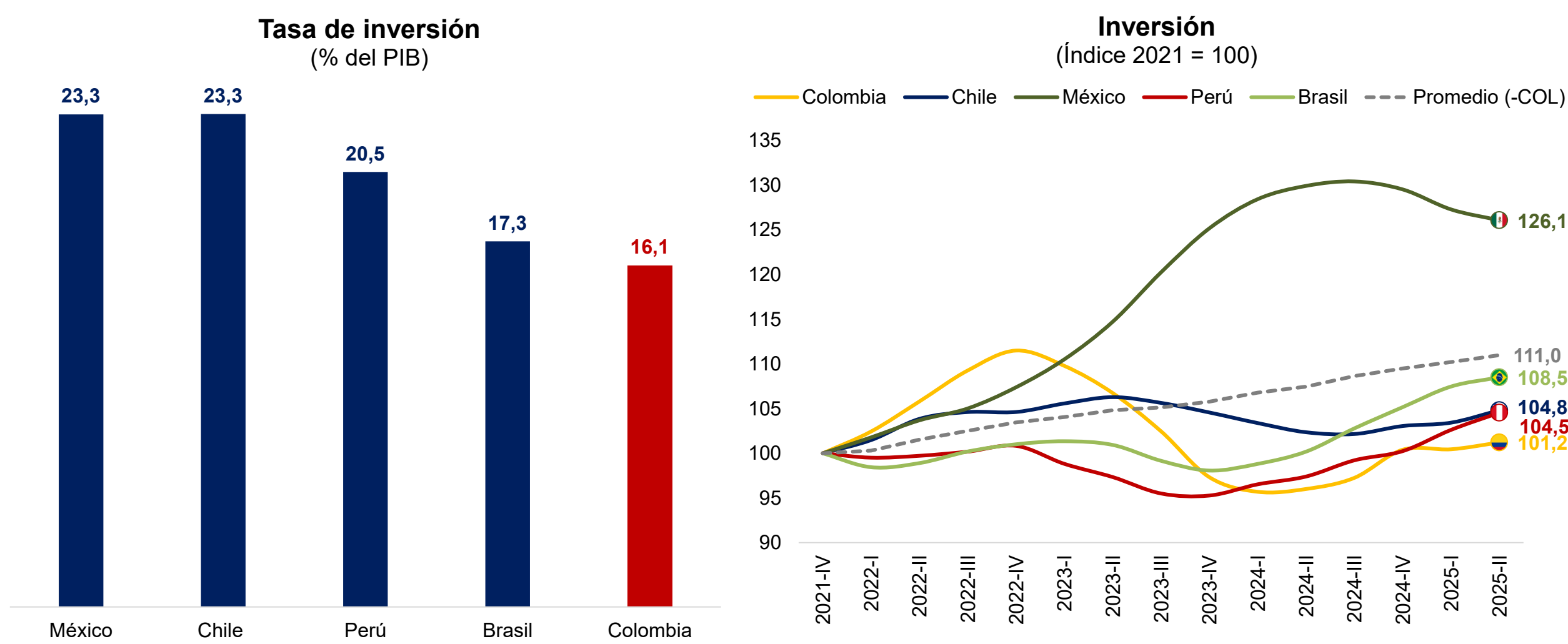


Tasa de inversión y crecimiento de largo plazo de la economía

Escenario	Tasa de inversión (% del PIB)	Crecimiento (Variación anual, %)
Pesimista	16,1	2,3
Central	19,1	2,9
Optimista	23,3	3,7

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE. *Año corrido hasta junio.
Nota: En el primer semestre de 2025, la inversión creció 1,6%, impulsada por la maquinaria y equipo (11,8%), mientras que la vivienda (-8,1%) y otros edificios y estructuras (-5,3%) registraron caídas anuales.

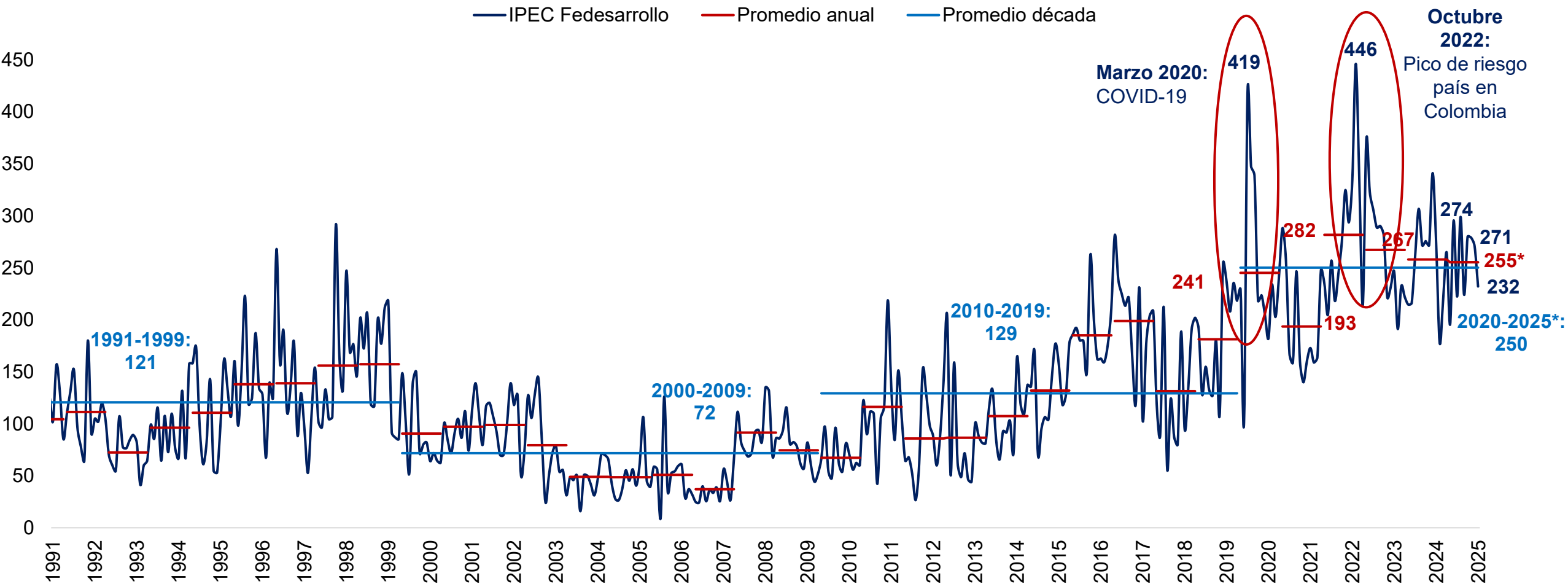
Crecimiento e inversión: En lo corrido de 2025 hasta junio, Colombia registró la tasa de inversión más baja entre las economías de la región, con 16,1% del PIB. Asimismo, presenta el menor crecimiento acumulado desde 2021, con un aumento de 1,2% frente al 11,0% promedio de la región.



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y bancos centrales.
Nota: La tasa de inversión corresponde al último dato disponible.

Crecimiento e inversión: La inversión se ha visto afectada por la incertidumbre de la política económica, que ha aumentado de forma importante desde la pandemia. Los últimos dos picos coinciden con el inicio del COVID-19 en marzo de 2020 y con el pico del riesgo país en Colombia en octubre de 2022.

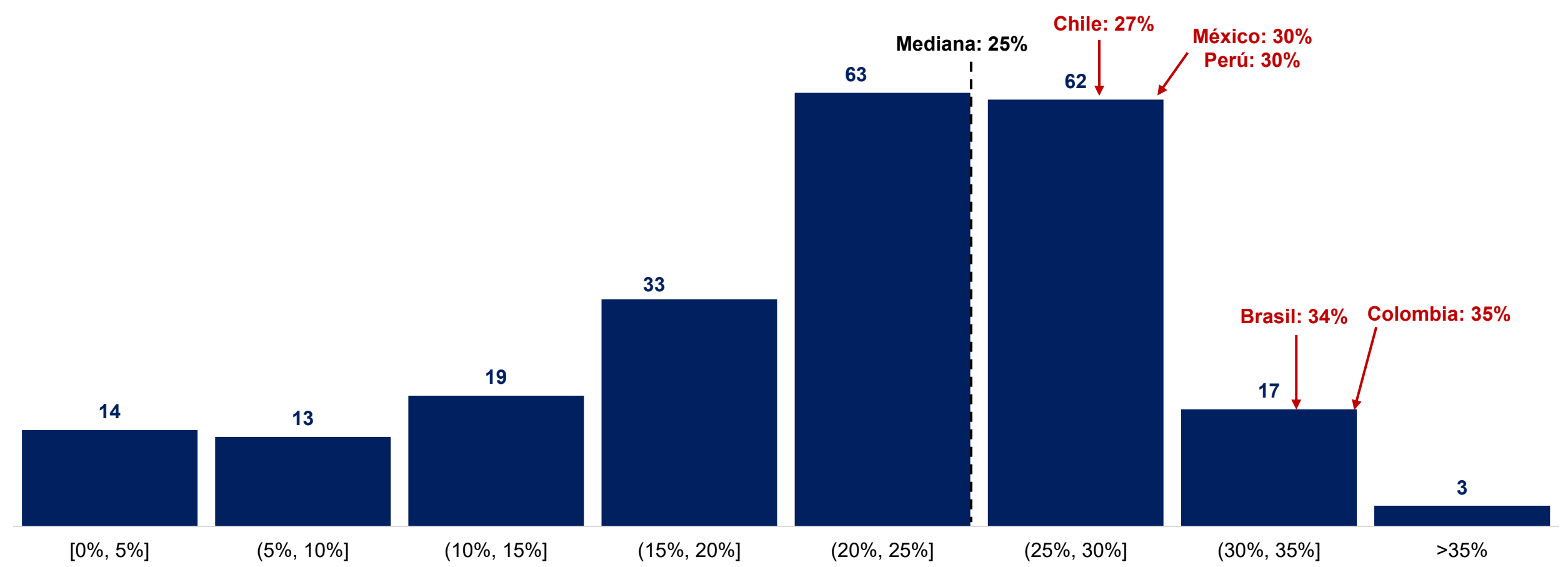
Evolución del IPEC entre 1991 y 2025



Fuente: Fedesarrollo. *Promedio año corrido a septiembre 2025.

Crecimiento e inversión: Colombia tiene la cuarta tarifa de impuesto de renta más alta entre 224 países (35%), solo por debajo de las Comoras, Puerto Rico y Surinam.

Distribución mundial de tarifas del impuesto de renta a personas jurídicas, 2024
(%)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Tax Foundation. Para 2024, la tarifa combinada socio-sociedad de Colombia fue de 48%, en Chile fue de 45%, en México de 42%, en Perú del 35% y en Brasil del 34%.

Recomendaciones para reducir el costo de uso del capital y estabilizar las finanzas públicas

- Los altos déficits fiscales de los últimos años han puesto en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas al acelerar el incremento de la deuda en un contexto de bajo crecimiento e inversión. Para estabilizar la deuda pública, se requiere un **ajuste fiscal de 3% del PIB*** en los próximos años, que combine medidas orientadas a **incrementar el recaudo tributario y controlar el crecimiento del gasto público**.
- **Por el lado de los ingresos**, el ajuste debería enfocarse en reducir la carga tributaria sobre las empresas y optimizar los ingresos provenientes de otros impuestos. Estas medidas aumentarían el **recaudo en 1,1% del PIB*** e incluyen:
 - **Reducir la tarifa del impuesto de renta de personas jurídicas del 35%**, y reemplazarla por un esquema de tarifas marginales de 24% para microempresas y 33% para empresas grandes, junto con la **eliminación del impuesto al patrimonio**.
 - **Ampliar la base gravable del impuesto de renta de personas naturales y del IVA**, así como reducir el umbral de exoneración de **contribuciones a salud**, protegiendo a los hogares de menores ingresos y al empleo formal.
- **Por el lado del gasto**, se propone una política de control del gasto que **generaría ahorros por 1,3% del PIB***, incluyendo medidas como **cerrar el déficit del FEPC**, revertir el incremento reciente en **gastos de personal** y mejorar la **focalización de los subsidios** a los servicios públicos.
- Un mayor recaudo, acompañado de un control del gasto, contribuiría a **mejorar la credibilidad de la política fiscal y reducir las tasas de interés**, disminuyendo aún más el costo de uso del capital. Esto estimularía la inversión y el crecimiento económico, aportando **el 0,6% del PIB* restante del ajuste requerido**.

*Promedio 2027-2029.

Colombia: una economía sólida y con oportunidades para liderar la región

- ◆ **Resiliencia ante los desafíos:** solo cuatro recesiones en más de 120 años demuestran la estabilidad de nuestra economía, incluso frente a crisis globales.
- ◆ **Crecimiento sostenido:** En los últimos 33 años, el ingreso por habitante ha crecido un 85%, superando a Argentina, Brasil y México.
- ◆ **Instituciones fuertes:** Colombia cuenta con bases institucionales sólidas que han permitido superar crisis y mantener la confianza de inversionistas y empresarios.

Colombia enfrenta retos, pero también tiene una oportunidad única para consolidarse como líder económico de la región. Con decisiones estratégicas y ambición política es posible impulsar un mayor crecimiento económico. Hay que crecer al 6-7% anual, no aspirar a crecer a tan solo el 3% anual.