

2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

257

Tendencia Económica



Editorial. Impactos de la guerra comercial sobre la economía colombiana

Actualidad. Actualización de perspectivas económicas para 2025



TENDENCIA ECONÓMICA

257

FECHA PUBLICACIÓN

30 de abril de 2025

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía

Director Ejecutivo

Sara Ramírez

*Directora de Análisis Macroeconómico
y Sectorial*

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

David Russi Corredor

david.russi@gmail.com



Calle 78 No. 9-91

Bogotá, D.C. Colombia

Tel.: 601 325 9777

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. **Editorial:** Impactos de la guerra comercial sobre la economía colombiana 3
2. **Actualidad:** Actualización de perspectivas económicas para 2025 17
3. **Calendario Económico**..... 28

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Editorial: Impactos de la guerra comercial sobre la economía colombiana

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Nicolás Montoya, Hugo Beltrán, Enrique Sanz, Carolina Silva y Sofía Peralta.*

Durante 2025, la economía global ha estado marcada por el endurecimiento de las restricciones al comercio internacional y por la creciente incertidumbre asociada a los cambios en la política comercial de Estados Unidos. En particular, la estrategia del gobierno estadounidense se ha enfocado en aumentar los aranceles a una amplia gama de productos importados, con el propósito de reducir la dependencia de bienes intermedios fabricados en el extranjero y fomentar su producción local. Adicionalmente, busca reducir el elevado desbalance en cuenta corriente, que en 2024 alcanzó el 3,9% del PIB, frente a un promedio de 0,2% en las economías avanzadas¹ (FMI, 2024).

En este contexto, el 4 de marzo, el gobierno de Estados Unidos impuso un arancel del 25% a las importaciones provenientes de México y Canadá, y duplicó el aplicado a China, elevándolo del 10% al 20%. Estas medidas focalizadas respondieron al hecho de que, en conjunto, estos tres países representaron el 41,5% del total de importaciones estadounidenses en 2024. Posteriormente, el 2 de abril, en el marco del “*Liberation Day*”, la Casa Blanca anunció la implementación de aranceles diferenciados según el déficit comercial bilateral con Estados Unidos. Bajo este esquema, si el cálculo arrojaba una tarifa superior al 10%, se aplicaba dicha tarifa; de lo contrario, se establecía un arancel base del 10%. Como resultado, se impusieron aranceles del 34% a China, del 39% a la Unión Europea y del 10% a varios países latinoamericanos, incluidos Brasil, Chile, Colombia y Perú. Sin embargo, el 9 de abril, el presidente Trump revirtió parcialmente esta decisión y anunció una pausa en la aplicación de todos los aranceles recíprocos, salvo los correspondientes a China, cuyo gravamen fue incrementado hasta

1 Promedio estimado por el Fondo Monetario Internacional en el *World Economic Outlook* (WEO) de abril de 2025.

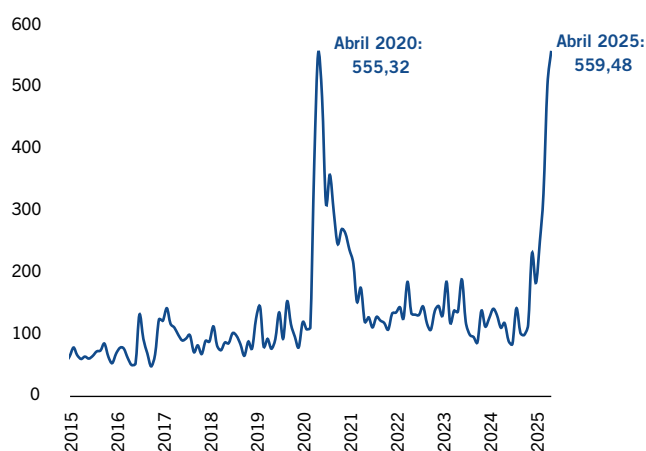
el 145%. En respuesta, China elevó sus aranceles a productos estadounidenses hasta un 125%.

Este artículo *Editorial* analiza las posibles implicaciones de esta guerra comercial sobre la economía global y, en particular, sobre la economía colombiana. Se examinan los efectos de corto plazo en la percepción de riesgo y el tipo de cambio, así como en el crecimiento de los socios comerciales, los precios del petróleo, la balanza comercial y el déficit en cuenta corriente de Colombia. También se abordan las repercusiones sobre la inflación y la política monetaria a nivel local. Finalmente, se identifican los principales bienes en los que el país podría ampliar su potencial exportador en el mediano plazo, especialmente en los sectores agropecuario e industrial, aprovechando un precio relativo más competitivo frente a otras economías con aranceles efectivos más altos y una oferta exportadora similar.

Aumento de la incertidumbre global y sus efectos en los mercados financieros

Tras los anuncios del gobierno de Estados Unidos en materia de política comercial, los mercados internacionales de divisas, acciones y bonos se han visto afectados por un marcado deterioro y un aumento significativo en la volatilidad. En abril de 2025, la incertidumbre de la política económica de Estados Unidos superó incluso los niveles registrados en abril de 2020 durante el punto más crítico de la pandemia de COVID-19 (Gráfico 1). Este aumento obedece, en gran medida, a la incertidumbre generada por las decisiones comerciales de la actual administración, que han introducido cambios abruptos y de amplio alcance en el panorama global del comercio.

Gráfico 1.
Índice de Incertidumbre de la Política Económica
de Estados Unidos
(Índice promedio mensual)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de Baker, Bloom y Davis.

Nota: Promedio mensual de la serie diaria del EPU. Abril 2025 corresponde al promedio entre 1 y 27 de abril.

Como resultado, los mercados financieros reaccionaron de forma negativa, reflejando un deterioro generalizado en los activos de renta fija y variable. En el segmento de bonos del Tesoro de Estados Unidos, los rendimientos aumentaron de manera significativa: el rendimiento de bonos a 30 años subió más de 40 puntos básicos, pasando de 4,42% el 4 de abril a 4,87% el 11 de abril (Gráfico 2, panel A). Esta tendencia también se observó en los bonos a 1 y 10 años, los cuales experimentaron aumentos de sus rendimientos durante el mismo periodo. Estos movimientos sugieren una menor demanda por activos tradicionalmente considerados seguros, en un entorno de creciente aversión al riesgo y alta sensibilidad del mercado frente a los anuncios de política comercial.

En paralelo, los principales índices bursátiles también registraron pérdidas. El mercado accionario estadouniden-

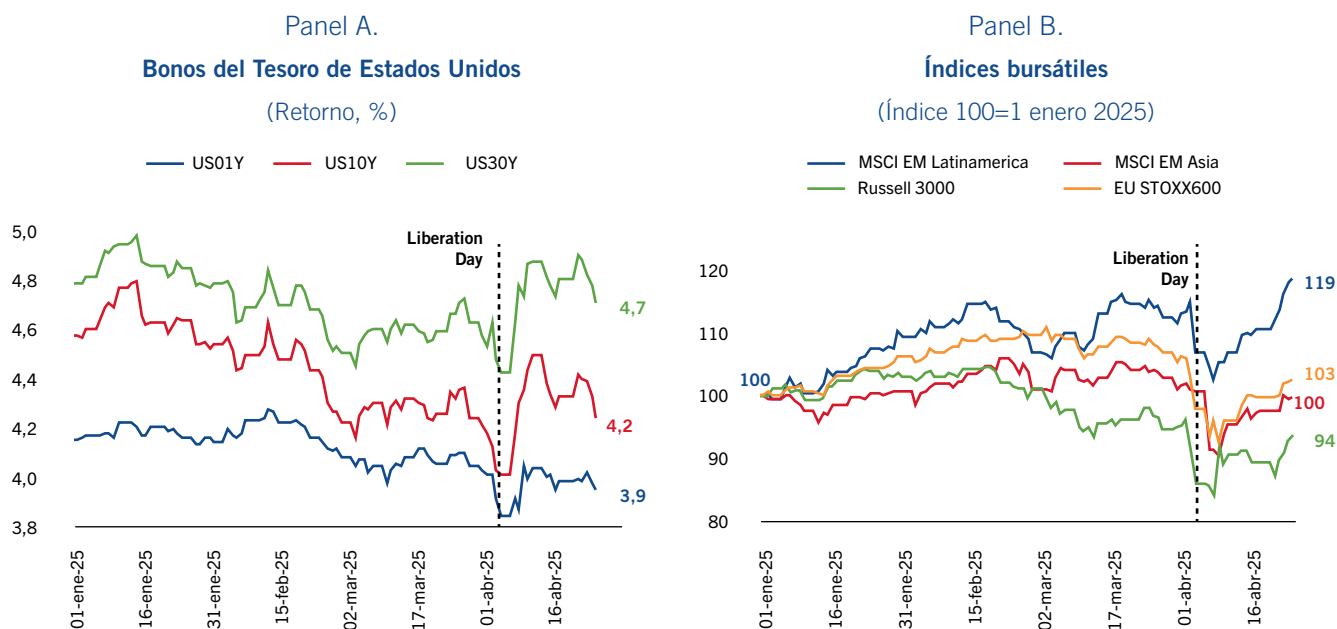
se, medido por el índice Russell 3000, cayó 6,9% el 4 de abril, con una recuperación parcial de 2,6% el 9 de abril tras la decisión del presidente Trump de suspender temporalmente algunos aranceles. Además, en lo corrido del año, el desempeño del mercado accionario de Estados Unidos ha sido inferior al de sus pares europeos (Stoxx 600), asiáticos (MSCI EM Asia) y latinoamericanos (MSCI EM Latin America), ubicándose 6% por debajo del nivel observado el primero de enero (Gráfico 2, panel B). La caída simultánea en los precios de bonos y acciones ha intensificado el nerviosismo en los mercados y ha acentuado la percepción de riesgo global.

Además de los mercados de renta fija y variable, el segmento cambiario también mostró signos de estrés, especialmente en las economías emergentes. Entre el 1 y el 27 de abril, el índice DXY, que mide la fortaleza del

dólar frente a una canasta de monedas, cayó un 5%. Asimismo, durante la primera mitad del mes, las divisas de América Latina se depreciaron frente al dólar y, en medio de una elevada volatilidad, recuperaron parcialmente su valor hacia finales de ese período (Gráfico 3, panel A). El peso colombiano registró la mayor depreciación acumulada, con un aumento de 5,37% en la tasa de cambio al 10 de abril, cuando alcanzó los \$4.417 por dólar. El peso chileno y el real brasileño también mostraron depreciaciones significativas, con máximos de 4,47% y 4,01%, respectivamente, el 7 de abril, antes de revertir parcialmente dichas variaciones. Aunque las tensiones cambiarias se han moderado en los últimos días, Colombia es el único país cuya tasa de cambio aún se mantiene por encima del nivel observado a comienzos de mes.

Gráfico 2.

Indicadores de rendimientos de los mercados financieros



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de MarketWatch - DowJones. Datos con corte al 28 de abril.

De manera similar, los *Credit Default Swaps* a 5 años, utilizados como referencia del riesgo soberano, registraron un aumento en varios países de la región desde el 1 de abril (Gráfico 3, panel B). En particular, el incremento para Colombia fue de 46,1 puntos básicos, superando las variaciones observadas en Perú (13,6 puntos básicos), Chile (9,8), México (4,0) y Brasil (-1,5). Como resultado, los CDS de Colombia se ubican actualmente muy por encima de los de sus pares regionales, alcanzando un valor de 271 puntos al 28 de abril, mientras que los de los demás países de la región permanecen por debajo de 190 puntos. Esta dinámica, caracterizada por una depreciación cambiaria acompañada de un mayor costo de cobertura contra el riesgo soberano, intensifica las presiones sobre las monedas locales y eleva el costo

del financiamiento externo para Colombia y el resto de los países de la región.

En el contexto de la intensificación de la guerra comercial, el deterioro de los mercados ha sido más pronunciado en Colombia en comparación con otros países de la región, debido a la mayor incertidumbre asociada al panorama de política económica, y en particular a la política fiscal. Aunque la depreciación cambiaria y el aumento en la prima de riesgo soberano son fenómenos generalizados en América Latina, en Colombia estos efectos se han visto amplificados por el debilitamiento del marco fiscal, que ha intensificado las preocupaciones sobre la consolidación de las finanzas públicas y la sostenibilidad de la deuda. El incumplimiento de la regla fiscal en 2024

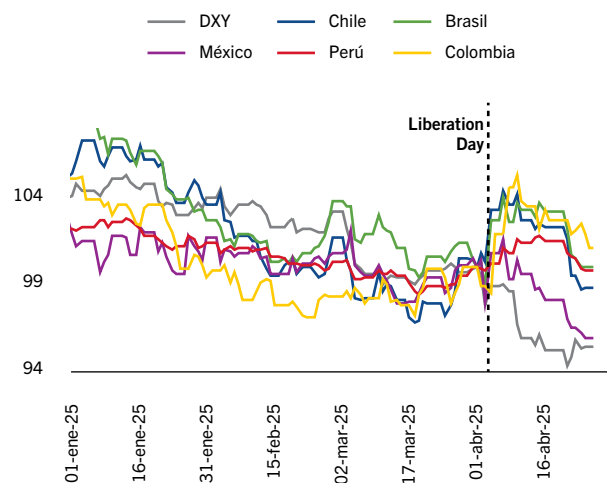
Gráfico 3.

Reacciones de las monedas y CDS a 5 años de América Latina

Panel A.

Tasas de cambio de América Latina

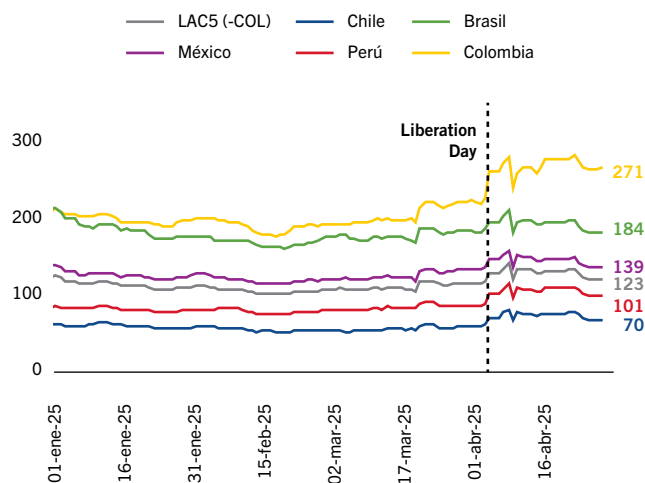
(Índice 100 = 1 de abril de 2025)



Panel B.

Credit Default Swaps a 5 años

(Puntos básicos)



Fuente: Fedesarrollo con datos de Bloomberg.

Nota: Datos con corte al 27 de abril (tasa de cambio) y 28 de abril (CDS).

y la incertidumbre persistente respecto al cumplimiento de los compromisos fiscales en 2025 han exacerbado estas tensiones.

Impactos de corto plazo de la guerra comercial sobre la economía internacional y colombiana

La intensificación de las tensiones comerciales entre las principales economías del mundo plantea nuevos riesgos para la inflación y el crecimiento global en 2025. Se prevé que la guerra comercial impulse un aumento en los precios de los bienes importados por Estados Unidos, cuyo efecto se trasladaría parcialmente a los consumidores finales. En particular, se estima que las medidas arancelarias podrían añadir hasta 1,0 punto porcentual a la inflación, llevándola a 3,0% al cierre de 2025, por encima tanto de la meta de la Reserva Federal como de la proyección del escenario base² (2,0%) (Tabla 1). Este impacto también implicaría una reducción del ingreso disponible de los hogares y un menor dinamismo del consumo privado y de la inversión. Al incorporar estos efectos, se proyecta una reducción de 0,4 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB de Estados Unidos en 2025, que pasaría de 2,2% a 1,8%, en línea con las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional.

En este contexto, a lo largo de 2025 la Reserva Federal enfrentará el difícil balance entre contener las presiones inflacionarias crecientes y evitar una mayor desaceleración económica. No obstante, se anticipa que durante el año el banco central adopte una postura menos contractiva en comparación con 2024, realizando dos recortes de 25 puntos básicos cada uno. Como resultado, la tasa

de interés se ubicaría en un rango entre 3,75% y 4,00% al cierre del 2025.

Por su parte, China también se vería afectada por la guerra comercial. Su crecimiento económico se reduciría de 4,5% en el escenario base a 4,0% en 2025, incorporando el impacto estimado de los aranceles, que ascienden a 145% sobre toda su canasta exportadora. Aunque este entorno implica riesgos a la baja, se espera que parte del efecto negativo sea compensado por la expansión de los programas de estímulo fiscal, una política monetaria más flexible del Banco Central de China y una mayor depreciación del renminbi, lo que fortalecería la competitividad de sus exportaciones. En conjunto, estos factores mitigarían parcialmente el choque negativo de los mayores aranceles.

El efecto en la menor actividad económica de China y Estados Unidos, que juntos corresponden al 34% del PIB global, se irrigaría a otras economías avanzadas y emergentes. Por ello, al incorporar el impacto de la guerra comercial, se estima que la economía global continúe desacelerándose, con un crecimiento estimado de 2,8% en 2025, por debajo del promedio histórico de 3,7% observado entre 2000 y 2019. Asimismo, se proyecta que los principales socios comerciales de Colombia crezcan 2,4% en 2025, frente al 2,8% registrado en 2024 y el 2,5% del escenario base³, lo que implicaría una menor demanda externa por bienes de exportación, tanto tradicionales como no tradicionales.

2 El escenario base incorpora los efectos macroeconómicos de los aranceles a México, Canadá y China, anunciados en marzo.

3 El impacto en -0,1 puntos porcentuales se explica, en su mayoría, por un menor crecimiento de Estados Unidos (1,8%), India (6,2%) y China (4,0%), que fue compensado parcialmente por un mayor crecimiento de Panamá (4,0%). Excluyendo el efecto del mayor crecimiento económico de Panamá, el crecimiento de socios comerciales sería de 2,3%.

Tabla 1.
Efecto de la guerra comercial sobre variables
macroeconómicas

Variable	Medida	Escenario base: medidas anunciadas en marzo*	Escenario alterno: Liberation Day**	Variación entre escenarios
Variables Contexto Internacional				
Crecimiento Estados Unidos	Var. Anual	2,2%	1,8%	-0,4 puntos porcentuales
Inflación Estados Unidos (fin de periodo)	Var. Anual	2,0%	3,0%	+1,0 puntos porcentuales
Crecimiento China	Var. Anual	4,5%	4,0%	-0,5 puntos porcentuales
Crecimiento socios comerciales	Var. Anual	2,5%	2,4%	-0,1 puntos porcentuales
Precio petróleo Brent	Promedio anual	69,8 USD/Barril	66,9 USD/Barril	-2,9 USD/barril
Variables Colombia				
Credit Default Swap (CDS)	Promedio anual	221	247	+26 puntos básicos
Tasa BanRep (fin de año)	Tasa (%)	7,75%	8,25%	+50 puntos básicos
Tasa de cambio	Promedio anual	4.197 COP/USD	4.341 COP/USD	+144 COP
Inflación Colombia (fin de año)	Var. Anual	4,43%	4,65%	+0,22 puntos porcentuales

Fuente: Fedesarrollo. *El escenario base incorpora los efectos macroeconómicos de los aranceles a México, Canadá y China, anunciados en marzo. **El escenario alterno incorpora la materialización de las medidas anunciadas por Estados Unidos el 2 de abril en el marco del *Liberation Day*, incluyendo un arancel universal del 10% y una lista de productos exentos de estas medidas.

El conjunto de medidas comerciales a nivel global tendría efectos potenciales para Colombia a través de un entorno financiero mundial más restrictivo, un mercado cambiario más volátil, una menor demanda de productos de exportación y nuevas presiones inflacionarias a nivel local. En particular, se anticipa que la persistencia de la política monetaria contractiva por parte de la Reserva Federal y el incremento en las tasas de interés de los bonos del tesoro en Estados Unidos reduciría los incentivos al *carry trade* en Colombia, generando una recomposición de los portafolios de inversión en favor de activos más seguros en el exterior y reduciendo la entrada de capitales al país. Asimismo, el precio del petróleo sería menor a lo anticipado,

y se ubicaría en 66,9 USD/barril, frente al 69,8 USD/barril estimado previamente, reduciendo los ingresos de divisas por exportaciones de crudo. Esto generaría presiones al alza en la tasa de cambio hasta un nivel promedio de \$4.341 en 2025, consistente con una depreciación de 6,6% frente a 2024, 3,5 puntos porcentuales adicionales respecto al escenario base, en el cual la tasa de cambio sería de \$4.197⁴.

4 Al 27 de abril de 2025, el promedio año corrido de la tasa de cambio se ubicó en \$4.215. Para que se cumpla el supuesto del escenario *Liberation Day*, el promedio en lo que resta del año se debería ubicar en \$4.400.

Por su parte, tanto la mayor inflación externa como la mayor depreciación de la tasa de cambio tendría efectos de *pass-through* sobre el precio de los bienes importados a Colombia, lo que presionaría al alza la inflación. En particular, los componentes de bienes y alimentos, que representan el 34% de la canasta del IPC, son los más expuestos a las dinámicas del comercio internacional debido a la importación de bienes manufacturados, tecnología, insumos y fertilizantes. Por ello, en este escenario la inflación alcanzaría el 4,65%, aumentando en 0,22 puntos porcentuales frente al escenario base de 4,43%. Estos riesgos al alza en bienes y alimentos, sumados a las expectativas de mayor depreciación de la tasa de cambio y un ritmo de recortes más moderado por parte de la Reserva Federal, llevarían al Banco de la República a extender su política monetaria contractiva por más tiempo de lo anticipado, ubicando su tasa de interés de intervención en 8,25%⁵ al final de 2025, 50 puntos básicos más alta frente al 7,75% esperado en el escenario base.

Por otro lado, los efectos de la guerra comercial internacional sobre las principales variables macroeconómicas globales tendrían repercusiones significativas para el comercio exterior colombiano y su balanza de pagos (Tabla 2). Bajo esta configuración, se asume una tasa efectiva arancelaria (TEA) de 5,5% para Colombia⁶, dado que cerca del 52% de su canasta exportadora estaría excluida del arancel, según lo establecido en el Anexo II de la orden ejecutiva emitida por la Casa Blanca, presentando una

ventaja relativa respecto a distintas economías del mundo y de América Latina (Gráfico 4).

En este contexto, con un menor crecimiento de los socios comerciales (2,4%) y una caída en el precio del petróleo Brent (66,9 USD/barril), se estima una contracción de 3,4% en las exportaciones totales de bienes en 2025, cayendo 1,6 puntos porcentuales adicionales frente a la reducción anual de 1,8% del escenario base. Esta caída se explicaría principalmente por una disminución de 12,9% en las exportaciones tradicionales, cuyo crecimiento se reduciría en 2,5 puntos porcentuales por el menor precio del petróleo y, en menor medida, por el impacto de los aranceles directos a Colombia, teniendo en cuenta que el café pesa el 13% de las exportaciones tradicionales y no se encuentra dentro del grupo de bienes exentos. Por su parte, las exportaciones no tradicionales crecerían 7,3%, lo que representa una disminución de 0,6 puntos porcentuales frente al escenario base (7,9%), debido tanto al menor dinamismo de la economía global, como al efecto del arancel efectivo aplicado a Colombia.

En el caso de las importaciones, se proyecta un crecimiento de 8,6% en 2025 bajo el escenario de guerra comercial, lo que representa un incremento de 2,3 puntos porcentuales frente al escenario base (6,3%). Este comportamiento estaría explicado principalmente por un aumento en el precio de las importaciones debido a mayores presiones inflacionarias globales, efecto que sería parcialmente compensado por la mayor depreciación de la tasa de cambio. En conjunto, la contracción de las exportaciones y el mayor dinamismo de las importaciones implicarían un aumento de 0,5 puntos porcentuales en el déficit comercial de bienes, que alcanzaría 3,8% del PIB, frente a 3,3% en el escenario base. A su vez, el déficit en cuenta corriente se ampliaría en 0,5 puntos porcentuales, desde 2,7% del PIB en el escenario base hasta 3,2% del PIB en el escenario consistente con las medidas implementadas en el *Liberation Day*.

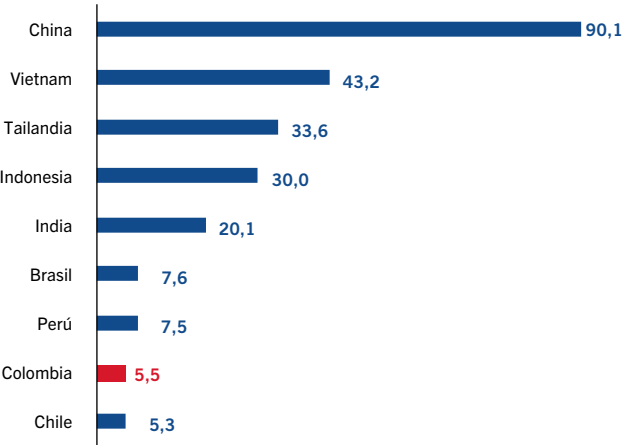
5 Este escenario asume reducciones de la tasa de interés de intervención a un ritmo de 25 pbs en 5 de las 6 reuniones con decisión de tasas programadas entre abril y diciembre de 2025 por parte de la Junta Directiva del Banco de la República.

6 Algunos de los principales bienes afectados por el gravamen universal del 10% serían plantas vivas y floricultura (13,2% de las exportaciones a Estados Unidos), café (9,9%), frutas (3,0%) y plásticos (1,8%).

Tabla 2.
Efecto de la guerra comercial internacional sobre la balanza de pagos en 2025

Rubro	Escenario base: medidas anunciadas en marzo*	Escenario alterno: Liberation Day**	Variación frente al escenario base (puntos porcentuales)
Exportaciones no tradicionales (Variación anual, %)	7,9	7,3	-0,6 por menor crecimiento de socios y efecto de aranceles a Colombia
Exportaciones tradicionales (Variación anual, %)	-10,4	-12,9	-2,5 por menor precio del petróleo Brent y efecto de aranceles a Colombia
Exportaciones de bienes (Variación anual, %)	-1,8	-3,4	-1,6 por efecto conjunto de tradicionales y no tradicionales
Importaciones de bienes (Variación anual, %)	6,3	8,6	+2,3 por mayor inflación global
Déficit de balanza comercial de bienes (% del PIB)	-3,3	-3,8	-0,5 por efecto conjunto en exportaciones e importaciones
Déficit de cuenta corriente agregado (% del PIB)	-2,7	-3,2	-0,5

Gráfico 4.
Arancel efectivo según anuncios del Liberation Day***
(Tarifa, %)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Banco de la República, DANE y US Trade Census.
*El escenario base incorpora los efectos macroeconómicos de los aranceles a México, Canadá y China, anunciados en marzo. **El escenario alterno incorpora la materialización de las medidas anunciadas por Estados Unidos el 2 de abril en el marco del Liberation Day, incluyendo un arancel universal del 10% y una lista de productos exentos de estas medidas. *** El cálculo de la tasa efectiva arancelaria excluye del universo del gravamen nominal los bienes exentos establecidos en el Anexo II de la orden ejecutiva emitida por Estados Unidos el 2 de abril de 2025. Adicionalmente, incorpora un arancel del 25% sobre las importaciones de acero y aluminio para algunos países, ya vigentes bajo la Sección 232 de la Ley de Expansión Comercial, aplicada por motivos de seguridad nacional desde 2018.

En suma, la guerra comercial tendría impactos de corto plazo sobre la economía colombiana en 2025, principalmente a través de un aumento de la incertidumbre, reflejada en un alza de la prima de riesgo soberano y la tasa de cambio, presiones inflacionarias externas, una caída en el precio del petróleo y un choque de demanda externa que afectaría las exportaciones, aunque en una magnitud acotada. Aunque el impacto directo sobre las exportaciones sería limitado, debido a que el arancel efectivo aplicado a Colombia es relativamente bajo y restringido a las ventas hacia Estados Unidos, los efectos indirectos, particularmente a través de mayores presiones inflacionarias y una política monetaria más restrictiva, podrían traducirse en un crecimiento económico más moderado. Así, se estima que el crecimiento en 2025 se reduciría hasta 2,5%, frente al 2,6% proyectado en el escenario base. En este contexto, los principales canales de transmisión serían de naturaleza financiera y de precios, más que comerciales.

Factores mitigantes: mayor potencial exportador en los próximos años

Si bien la guerra comercial podría tener efectos negativos sobre la economía colombiana este año, también representa una oportunidad para reforzar su posicionamiento en el comercio internacional en los próximos años. Esta oportunidad se deriva de que las tarifas arancelarias impuestas por Estados Unidos a los países de América Latina fueron menores que las aplicadas a otras economías emergentes. En particular, en el caso de Colombia, aproximadamente el 52% de su oferta exportadora hacia Estados Unidos corresponde a bienes que fueron excluidos de las medidas arancelarias, siendo este país el destino del 29% de las ventas externas colombianas. En línea con lo anterior, se plantea un ejercicio en el que Estados Unidos restringe sus compras a economías gravadas con

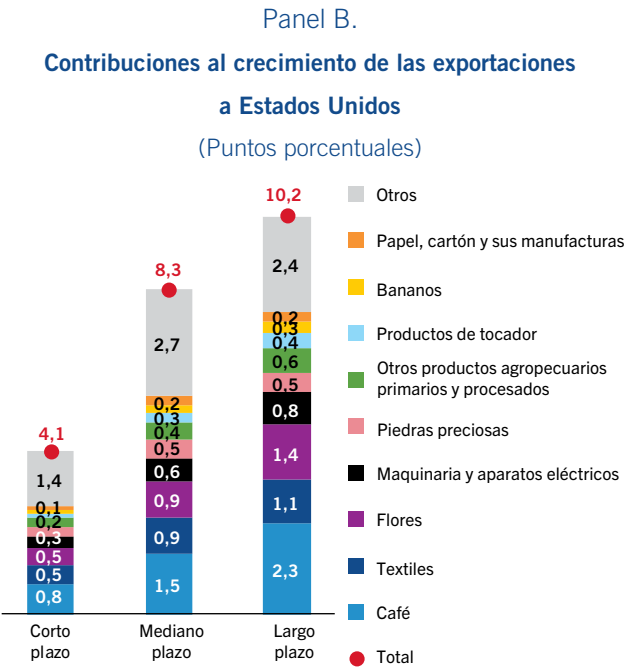
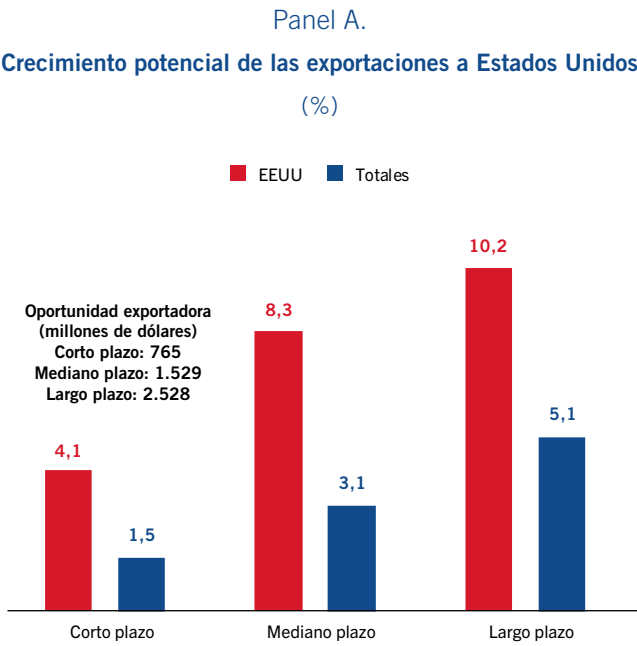
aranceles superiores al 10%, configurando así un nuevo mercado potencial para Colombia, sobre el cual se proyecta un incremento en sus exportaciones.

Aunque esta situación no corresponde a un acuerdo comercial tradicional, la literatura económica sobre acuerdos de libre comercio ofrece referencias útiles para estimar el tiempo que podría tomar la consolidación de los beneficios comerciales. En general, los estudios encuentran que los efectos positivos de reducciones arancelarias sobre los flujos comerciales tienden a materializarse en un horizonte de entre dos y cinco años. Por ejemplo, Eggers *et al.* (2022) muestran que, tras la entrada en vigor de acuerdos de libre comercio, el comercio bilateral suele aumentar progresivamente, alcanzando su mayor dinamismo entre el tercer y el quinto año. De manera complementaria, la Cámara de Comercio de Estados Unidos (2015) encontró que las exportaciones hacia los países con los que Estados Unidos firmó tratados de libre comercio crecieron en promedio tres veces más rápido durante los cinco años posteriores a la firma, frente al ritmo general de las exportaciones estadounidenses. A partir de estos hallazgos, se infiere que Colombia podría experimentar un patrón similar de expansión exportadora durante los próximos cinco años, siempre que logre consolidar su participación en el mercado estadounidense y se mantenga la política arancelaria actual.

Con base en este contexto, se estima el crecimiento potencial que podrían alcanzar las exportaciones colombianas si el país logra superar las barreras logísticas y regulatorias internas que hoy desincentivan la actividad exportadora.⁷ En un horizonte de dos años, se

⁷ Las estimaciones se basan en un ejercicio en el cual Estados Unidos reduce sus importaciones desde países sujetos a aranceles superiores al 10%, abriendo un nuevo mercado potencial para eco-

Gráfico 5.
Crecimiento de las exportaciones colombianas



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del USA Trade Census.
Nota: Los productos agropecuarios con mayor potencial exportador incluyen tilapia, caballos, concentrado para animales, limones, especias, piña, mermeladas y aguacate. En el rubro de maquinaria y aparatos eléctricos, destacan los transformadores, convertidores eléctricos, cables, baterías y equipos de iluminación.

proyecta un incremento de 4,1% en las ventas hacia Estados Unidos y de 1,5% en el valor total de las exportaciones, equivalente a un flujo adicional de 765 millones de dólares⁸ respecto a un escenario sin acceso al nuevo mercado (Gráfico 5). Este aumento respondería principalmente a mejoras marginales en los procesos logísticos

y a la mayor demanda de bienes colombianos, a medida que se acelera la economía estadounidense y persisten las medidas arancelarias adoptadas por este país. El crecimiento se concentraría en productos donde Colombia ya posee ventajas comparativas consolidadas —como café, flores, textiles, piedras preciosas y otros productos agropecuarios—, cuya contribución agregada al aumento de las exportaciones hacia Estados Unidos sería de 2,3 puntos porcentuales.

En el mediano plazo, con un horizonte estimado de tres años, se proyecta un incremento de 8,3% en las exportaciones hacia Estados Unidos y de 3,1% en el total exportado, equivalentes a 1.529 millones de dólares adicionales

nomías como la colombiana. Se supone que Colombia logra captar el 50% del nuevo mercado que le correspondería en el corto plazo (dos años), el 100% en el mediano plazo (tres años) y el 150% en el largo plazo (cinco años), bajo una mitigación progresiva de las barreras logísticas y un fortalecimiento gradual de la capacidad exportadora del país.

8 Valores a precios corrientes de 2025.

les. Este crecimiento estaría impulsado por la mitigación progresiva de las barreras al comercio internacional y por el fortalecimiento de las capacidades exportadoras en bienes agropecuarios e industriales, cuya contribución agregada alcanzaría 5,5 puntos porcentuales. En el largo plazo, a cinco años o más, se proyecta un aumento de 10,2% en las exportaciones a Estados Unidos, con un flujo adicional de 2.528 millones de dólares, impulsado por productos como café, flores, banano, textiles, maquinaria, aparatos eléctricos, cartón, papel y productos de tocador, con una contribución agregada de 7,2 puntos porcentuales. Estos resultados reflejan no solo el potencial de expansión, sino también el de diversificación y generación de mayor valor agregado en la canasta exportadora.

Sin embargo, la materialización de este potencial exportador depende de que Colombia avance en la superación de varios obstáculos que limitan su competitividad. Entre estos, destacan las barreras no arancelarias y el desconocimiento de los estándares técnicos internacionales, como las normas sanitarias o las reglas de origen, que restringen el acceso a mercados estratégicos como el estadounidense. Además, persisten altos costos logísticos, ineficiencia aduanera y dificultades de acceso a financiamiento, factores que afectan especialmente a las pequeñas y medianas empresas. Para consolidar y sostener el posicionamiento de Colombia en los horizontes proyectados, será fundamental invertir en infraestructura portuaria, optimizar la logística y promover el desarrollo de cadenas productivas más robustas. Para aprovechar

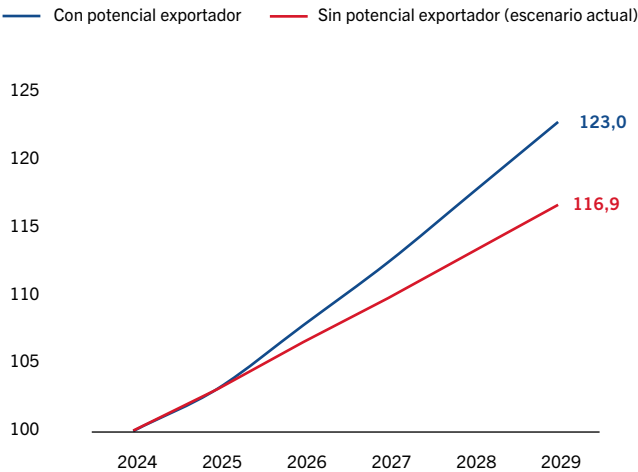
Gráfico 6.

Crecimiento de las exportaciones colombianas

Panel A.

Crecimiento del valor agregado de las exportaciones

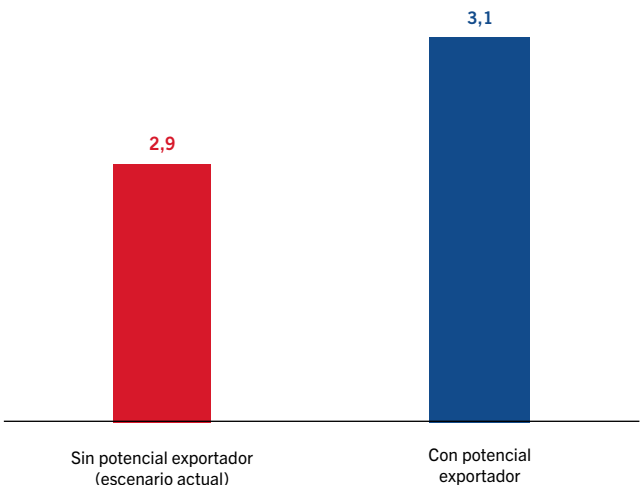
(Índice 2024 = 100)



Panel B.

Crecimiento del PIB

(Variación anual, %)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

plenamente las oportunidades derivadas del nuevo contexto comercial, será esencial también fortalecer la asistencia técnica, mejorar los procesos de comercio exterior y ampliar las líneas de crédito orientadas a la internacionalización (Puyana *et al.*, 2025).

Se estima que, de materializarse este potencial, el valor agregado de las exportaciones colombianas en 2029 sería 23,0% superior al de 2024, frente a un aumento de solo 16,9% si no se aprovecha el nuevo mercado liberado en Estados Unidos (Gráfico 6). Asimismo, el mayor dinamismo de las exportaciones agrícolas e industriales contribuiría a acelerar el crecimiento económico, sumando 0,2 puntos porcentuales al PIB, al pasar de una tasa de crecimiento de 2,9% a 3,1% en el largo plazo.

Mensajes finales

El endurecimiento de las tensiones comerciales en 2025, tras la adopción de nuevas medidas arancelarias por parte de Estados Unidos, ha generado un entorno de elevada incertidumbre y condiciones financieras más restrictivas a nivel global. Este nuevo panorama se ha traducido en un aumento del riesgo país, mayores rendimientos en los bonos del Tesoro, y una caída tanto en los precios del petróleo como en los principales índices bursátiles. En este contexto, varias monedas emergentes —incluido el peso colombiano— han enfrentado presiones alcistas, alcanzando niveles máximos en lo corrido del año. En Estados Unidos, las tensiones han deteriorado las perspectivas de crecimiento y elevado las expectativas de inflación, alejándolas del objetivo fijado por la Reserva Federal. Por su parte, China también experimentaría una desaceleración en su actividad económica como consecuencia del choque arancelario sobre el comercio internacional, afectando negativamente el crecimiento global proyectado para 2025.

En este entorno, el deterioro de las condiciones de mercado ha sido más pronunciado en Colombia que en otros países de América Latina, reflejando no solo las dinámicas globales, sino también factores idiosincráticos, en particular la fragilidad fiscal. La incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas ha amplificado las presiones sobre la prima de riesgo soberano y la tasa de cambio, intensificando la reacción de los mercados ante el choque externo.

La guerra comercial tendría impactos de corto plazo sobre la economía colombiana principalmente a través de mayores niveles de incertidumbre, reflejados en un aumento de la prima de riesgo soberano y de la tasa de cambio, presiones inflacionarias externas, un menor precio del petróleo y un choque de demanda externa que afectaría las exportaciones, aunque en una magnitud acotada. Si bien el impacto directo sobre las exportaciones sería limitado debido a que el arancel efectivo aplicado a Colombia es relativamente bajo y restringido a las ventas hacia Estados Unidos, los efectos indirectos —particularmente vía mayores presiones inflacionarias y una política monetaria más restrictiva— podrían traducirse en un crecimiento económico más moderado, con una reducción de hasta 0,1 puntos porcentuales en 2025 frente al escenario base.

No obstante, el nuevo entorno comercial también abre una ventana de oportunidad para Colombia en el mediano y largo plazo. La menor afectación arancelaria relativa frente a otros países emergentes —gracias a que cerca del 52% de las exportaciones colombianas a Estados Unidos están exentas del nuevo arancel— podría fortalecer la posición competitiva del país en sectores estratégicos como el agroindustrial, donde ya existen capacidades consolidadas y potencial de expansión. Se estima que, de materializarse este potencial, el mayor dinamismo de

las exportaciones agrícolas e industriales contribuiría a acelerar el crecimiento económico, sumando 0,2 puntos porcentuales al PIB, al pasar de una tasa de crecimiento de 2,9% a 3,1% en el largo plazo. Para capturar plenamente estos beneficios, será indispensable avanzar en

el mejoramiento y modernización de la infraestructura portuaria, optimizar la eficiencia logística, fortalecer las cadenas productivas, diversificar la oferta exportable y superar las barreras técnicas, regulatorias y financieras que aún limitan la competitividad del país.

Referencias

BAKER S., BLOOM N., Y DAVIS S. (2025). *US Historical News-Based Policy Index*

BANCO DE LA REPÚBLICA (2025). *Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Octubre a diciembre de 2024.*

BLOOMBERG. (2025). *Bloomberg Consensus Forecast.*

BUREAU OF LABOR STATISTICS. (2025). *Consumer Price Index.*

DOW JONES (2025). *MarketWatch Financial Data.*

EGGER P.H., LARCH M., YOTOV Y.V. (2022). *Gravity estimations with interval data: Revisiting the impact of Free Trade Agreements.*

EUROPEAN CENTRAL BANK. (2025). *European Central Bank Macroeconomic Projections. March 2025.*

FEDERAL RESERVE. (2025). *Federal Reserve issues FOMC statement. Chair Jerome H. Powell.*

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2025). *World Economic Outlook, April 2025.*

OECD (2025) *OECD Economic Outlook, Interim Report. March 2025.*

PUYANA R., MARTÍN C.P. GROSMAN N., BEVERINOTTI J. (2025). *Hacia una agenda de cadenas globales de valor sustentables en Colombia.*

THE WHITE HOUSE (2025). *Regulating Imports with a Reciprocal Tariff to Rectify Trade Practices that Contribute to Large and Persistent Annual United States Goods Trade Deficits.*

UNITED STATES CHAMBER OF COMMERCE (2015). *The open door of trade: The impressive benefits of America's Free Trade Agreements.*

UNITED STATES OF AMERICA TRADE CENSUS (2025). *Foreign trade.*

Actualidad: Actualización de perspectivas económicas para 2025

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Carolina Silva, Nicolás Montoya, José Julián Parra, Hugo Beltrán, Enrique Sanz y Sofía Peralta.*

Contexto internacional

El escenario central de Fedesarrollo para 2025 contempla un entorno global caracterizado por una intensificación de las tensiones comerciales, condiciones financieras más restrictivas y una creciente incertidumbre derivada del endurecimiento de la política arancelaria de Estados Unidos. Este panorama ha deteriorado las perspectivas de crecimiento mundial, con una expansión proyectada de 2,8%, inferior al 3,3% registrado en 2024 y al promedio histórico de 3,7% entre 2000 y 2019. La pérdida de dinamismo en la economía global obedece a una combinación de choques externos: la imposición de nuevos aranceles por parte de Estados Unidos a una amplia gama de productos importados, las represalias adoptadas por sus principales socios comerciales, la persistencia de tensiones geopolíticas y una mayor volatilidad en los mercados financieros. En este contexto, se prevé que el crecimiento de Estados Unidos se modere a 1,8% y el de China a 4,0% en 2025, afectados tanto por los efectos directos del conflicto comercial como por un menor dinamismo interno. Estos factores también han debilitado las perspectivas de los principales socios comerciales de Colombia, cuyo crecimiento conjunto se estima en 2,4% para este año.

La desaceleración de estas economías tendrá efectos adversos sobre la demanda externa de Colombia, en un contexto de inflación global aún elevada y condiciones de financiamiento más exigentes, especialmente para los países emergentes. En este entorno, se proyecta una depreciación del peso colombiano, con una tasa de cambio promedio entre \$4.300 y \$4.400, y una mediana de \$4.341, lo que implicaría un aumento de entre 5,6% y 8,0% frente al promedio observado en 2024 (\$4.073). Esta depreciación estaría impulsada por un aumento en la prima de riesgo país como resultado de la mayor incertidumbre global, las presiones inflacionarias derivadas del conflicto comercial y factores locales como las dudas persistentes sobre la sostenibilidad fiscal. Asimismo,

Actividad productiva

se anticipa una caída en el precio del petróleo, que promediara 66,9 USD/barril en 2025, frente a los 79,6 USD/barril de 2024, como reflejo de una menor demanda internacional de materias primas, en línea con el debilitamiento del crecimiento global.

En lo corrido del año hasta febrero, la economía colombiana creció un 2,7%, según el indicador de seguimiento a la economía (ISE). Este resultado estuvo explicado por el dinamismo de las actividades terciarias (4,0%) y primarias (0,2%). Dentro de las actividades terciarias, se destaca el crecimiento del sector de administración pública, defensa, salud y educación, y actividades artís-

Tabla 1.
Producto interno bruto (PIB) e indicador de seguimiento a la economía (ISE)
(Variación anual, %)

Sector	PIB 2024	ISE año corrido feb-25	PIB 2025	PIB 2025 Contribución (puntos porcentuales)
Actividades primarias	2,8	0,2	1,3	
Agropecuario	8,1	-	3,2	0,2
Minería	-5,2	-	-2,0	-0,1
Actividades secundarias	-1,0	-0,5	1,5	
Industrias manufactureras	-2,1	-	1,8	0,2
Construcción	1,9	-	0,6	0,0
Edificaciones	-2,5	-	-1,9	0,0
Obras civiles	11,7	-	6,2	0,1
Actividades terciarias	2,2	4,0	3,1	
EGA	1,9	-0,2	1,2	0,0
Gran rama de comercio	1,4	4,2	3,8	0,6
Información y comunicaciones	-0,8	2,6	1,3	0,0
Actividades financieras	0,4	2,3	4,6	0,2
Actividades inmobiliarias	1,9	1,8	2,1	0,2
Actividades profesionales	0,1	1,0	1,0	0,1
Administración pública	4,2	7,0	3,7	0,6
Actividades artísticas	8,1		4,9	0,2
PIB / ISE	1,7	2,7	2,6	2,6

Fuente: Fedesarrollo con base en cifras del DANE.

ticas (7,0%), y la gran rama de comercio (4,2%). Por el contrario, las actividades secundarias, que incluyen la industria y la construcción, registraron una contracción anual del 0,5%.

En este contexto, Fedesarrollo mantiene la proyección de crecimiento económico en 2,6% para 2025. Desde el enfoque de la oferta, este resultado obedecería principalmente al dinamismo del comercio (3,8%), la administración pública (3,7%) y las actividades artísticas (4,9%), que en conjunto aportarían 1,4 puntos porcentuales al crecimiento del año. Por su parte, el sector agropecuario (3,2%) seguiría impulsando el crecimiento, aunque se desaceleraría frente a 2024, debido al potencial impacto del fenómeno de La Niña sobre el desempeño de los cultivos. La industria (1,8%) mostraría una recuperación, en línea con el repunte observado hasta febrero de 2025, cuando la producción industrial creció 1,4% (EMMET, 2025). En cuanto al sector de la construcción (0,6%), las edificaciones (-1,9%) se verían afectadas por la suspensión de subsidios del programa Mi Casa Ya y la persistencia de las altas tasas de interés, mientras que el dinamismo de las obras civiles (6,2%) estaría sujeto a la ejecución de los recursos destinados a los proyectos 4G y 5G. Por su parte, el sector minero (-2,0%) mantendría su tendencia contractiva, debido a la menor producción de petróleo y carbón (Tabla 1).

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento respondería a un aumento en la formación bruta de capital fijo (6,8%), especialmente en infraestructura, y al dinamismo de las exportaciones (3,3%). Mientras tanto, se espera que las menores presiones inflacionarias, junto con una política monetaria menos restrictiva, sigan impulsando el crecimiento del consumo total (2,0%), donde el crecimiento del consumo privado y público se ubicaría en 2,1% y 1,7%, respectivamente. Por su parte, el ma-

yor dinamismo de la demanda interna se vería reflejado en una aceleración del crecimiento de las importaciones, que se prevé se ubique en 5,2% (vs. 4,2% en 2024). Asimismo, se proyecta que la aceleración de la economía se traduzca en una menor tasa de desempleo, la cual disminuiría del 10,2% registrado en 2023 y 2024 al 9,8% en 2025.

No obstante, los riesgos sobre el escenario de crecimiento están sesgados a la baja, y podrían reducir el ritmo de expansión de la economía a 2,0% en 2025. En el ámbito externo, una menor demanda por parte de los socios comerciales, ante una posible persistencia de la inflación global y potenciales impactos adicionales de las restricciones en la política comercial de Estados Unidos, afectaría las exportaciones y deterioraría la balanza externa. En el plano interno, la incertidumbre local y la fragilidad fiscal presionarían al alza el tipo de cambio, lo que, junto con el incremento en las tarifas de gas natural, dificultaría una convergencia rápida de la inflación y prolongaría el ciclo de tasas de interés elevadas. Este entorno afectaría negativamente la recuperación de la demanda interna y desincentivaría la inversión.

Desde el enfoque de la oferta, estos factores impactarían particularmente a sectores sensibles al costo del financiamiento y a la depreciación del peso, como la construcción y la industria, cuyos crecimientos se proyectarían en -2,8% y 0,4%, respectivamente, frente al escenario base de 0,6% y 1,8%. En el caso de la construcción, la contracción obedecería a un menor dinamismo tanto en edificaciones (-5,1% vs. -1,9%) como en obras civiles (1,2% vs. 6,2%). Por su parte, el comercio también se podría ver afectado por la desaceleración del consumo privado asociada al menor ingreso real de los hogares en un contexto de mayor inflación, con una reducción en su tasa de crecimiento de 3,8% a 2,7%.

Inflación y política monetaria

En marzo de 2025, la inflación se ubicó en 5,09%, retomando la tendencia a la baja tras los incrementos registrados en enero (5,22%) y febrero (5,28%) (Tabla 2). Por otra parte, la inflación sin alimentos ni regulados (SAR) se ubicó en 4,84% en marzo, completando seis meses consecutivos de reducciones. La caída de la inflación total en este mes obedeció a una disminución de las presiones inflacionarias en los componentes de servicios y regulados, explicada por el ciclo natural de la indexación y una disminución en la inflación del gas. Con estos resultados, la inflación total se situó por debajo del nivel registrado un año atrás (7,36%), aunque acumuló 44 meses por encima del rango meta del Banco de la República (2%-4%).

En este contexto, Fedesarrollo proyecta que la inflación total cierre 2025 en 4,43%, disminuyendo frente al 5,20% de diciembre de 2024. Esta reducción estaría impulsada por disminuciones en las presiones inflacionarias de los servicios, alimentos y regulados, compensado parcialmente por una mayor inflación del componente de bienes. En el caso de servicios y regulados, la moderación reflejaría la indexación a una inflación más baja en 2024 y la progresiva estabilización en los precios de la electricidad y de la gasolina en los próximos meses. Sin embargo, este efecto sería parcialmente compensado por un incremento en los precios de los bienes, asociado a la depreciación del peso y un mayor dinamismo del consumo. Por su parte, en enero y marzo la tasa de intervención del Banco de la República se mantuvo en 9,50%, y se proyecta que cierre el año en 7,75%, con una reducción de 175 puntos básicos respecto al cierre de 2024 (9,50%).

No obstante, persisten factores que podrían intensificar las presiones inflacionarias y ralentizar el ritmo de reduc-

ción de las tasas de interés. En el frente local, uno de los principales riesgos proviene del aumento en la participación del gas importado en el abastecimiento nacional. El mayor costo de este insumo, junto con el alza en los costos de distribución, se traduciría en incrementos en las tarifas de servicios públicos y en los costos de producción de otros bienes y servicios. A esto se suma la fragilidad fiscal, que limita la capacidad del Gobierno para cubrir subsidios y deudas tarifarias, y podría generar un ajuste de tarifas eléctricas al alza, incrementando aún más la inflación.

La combinación de un deterioro en la confianza local, derivado de la fragilidad de las finanzas públicas, y una mayor incertidumbre externa por la intensificación de la guerra comercial entre Estados Unidos y sus socios, generaría presiones adicionales sobre la tasa de cambio, encareciendo las importaciones. En este contexto, el aumento en el costo de los bienes importados, resultado tanto de una mayor inflación externa como de la depreciación del tipo de cambio, podría impulsar al alza la inflación, especialmente en los componentes más expuestos a choques externos, como los alimentos y los bienes transables. Como resultado, la inflación al cierre de 2025 se ubicaría entre 0,2 y 0,3 puntos porcentuales por encima del escenario base de 4,43%. Estos riesgos, junto con una expectativa de depreciación del peso más marcada y un ciclo de recortes más lento por parte de la Reserva Federal, podrían llevar al Banco de la República a mantener una postura contractiva por un periodo más prolongado, con una tasa de intervención de 8,25% al cierre de 2025, es decir, 50 puntos básicos por encima de la prevista en el escenario base.

Tabla 2.
Proyecciones de variables monetarias y precios
(Porcentaje, %)

	Enero	Febrero	Marzo	2025
Inflación total	5,22	5,28	5,09	4,43
Alimentos	4,49	4,56	4,67	3,57
Regulados	6,64	7,21	6,30	5,75
Servicios SAR	6,79	6,57	6,38	4,79
Bienes SAR	0,56	0,67	0,93	2,98
Inflación básica (SAR)	5,02	4,90	4,84	4,29
Tasa de intervención Banco de la República	9,50	9,50	9,50	7,75

Fuente: Fedesarrollo con base en cifras del DANE. SAR: sin alimentos ni regulados.

Sector externo

Para 2025, Fedesarrollo proyecta que el déficit en cuenta corriente alcanzará el 2,7% del PIB, lo que representa un aumento de 0,9 puntos porcentuales frente al 1,8% registrado en 2024 (Gráfico 1). Esta ampliación estaría explicada principalmente por un mayor déficit en la balanza comercial de bienes y servicios. En particular, se estima que el déficit comercial de bienes se incrementará a 3,3% del PIB, desde el 2,2% observado en 2024, impulsado por un aumento en las importaciones. El incremento en las compras externas obedecería a la recuperación de la demanda interna y al efecto inflacionario de la guerra comercial global, que encarecería los bienes importados. Así, las importaciones crecerían un 6,3% anual, cinco puntos porcentuales por encima del crecimiento observado en 2024 (1,3%). Por su parte, las exportaciones tradicionales se verían afectadas por la caída en los precios de los *commodities* y la producción de petróleo y carbón, con una contracción estimada de 10,4%. Las exportaciones no tradicionales, aunque con

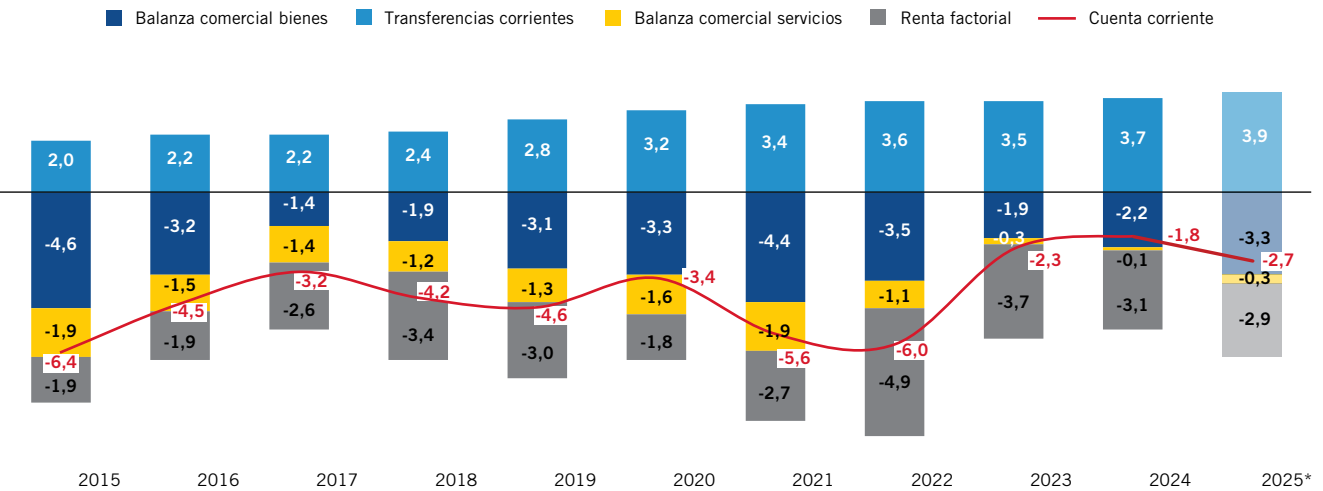
una expansión de 7,9%, también mostrarían una desaceleración, cayendo 0,6 puntos porcentuales respecto al crecimiento registrado en 2024.

Este desbalance también respondería a un mayor déficit en la balanza de servicios que alcanzaría el 0,3% del PIB, debido al crecimiento de 12,0% en las importaciones de servicios, especialmente por mayores costos de fletes asociados al aumento en las importaciones de bienes. Las exportaciones de servicios, por su parte, crecerían 8,6%, impulsadas por el dinamismo del turismo. El ingreso primario también contribuiría al déficit externo, aunque mostraría una leve mejora frente a 2024, al pasar de 3,1% a 2,9% del PIB, como resultado de la caída en las utilidades de empresas extranjeras, especialmente del sector minero-energético. Finalmente, el ingreso secundario continuaría compensando parcialmente el desbalance externo, con un superávit de 3,9% del PIB, impulsado por un crecimiento proyectado de 4,3% en las remesas provenientes de Estados Unidos y España.

En el escenario de riesgo, las medidas arancelarias anunciadas por Estados Unidos en el marco del “*Liberation Day*” generarían presiones significativas sobre el déficit de cuenta corriente, al profundizar el desbalance comercial de bienes. Las exportaciones se reducirían en 1,6 puntos porcentuales frente al escenario base, como resultado de una contracción de 2,5 puntos en las exportaciones tradicionales, afectadas por un menor precio del petróleo y el nuevo arancel del 10% sobre el café, que representa el 13% de esta canasta. Las exportaciones

no tradicionales crecerían 0,6 puntos menos, debido al menor dinamismo de los principales socios comerciales y al impacto del arancel universal del 10%. Por su parte, las importaciones aumentarían 2,3 puntos porcentuales por encima del escenario central, impulsadas por mayores presiones inflacionarias globales que encarecerían los bienes externos. En conjunto, estos efectos ampliarían el déficit comercial de bienes en 0,5 puntos del PIB, llevando el déficit de cuenta corriente de 2,7% a 3,2% del PIB en este escenario alternativo.

Gráfico 1.
Proyecciones de la cuenta corriente por componente
(% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en cifras del Banco de la República.

Panorama fiscal

En el frente fiscal, en 2025 se mantendría el deterioro de las finanzas públicas que se observa desde la pandemia. En cuanto a los ingresos, Fedesarrollo prevé que estos se ubiquen en 17,1%¹ del PIB en 2025, 1,3 puntos porcentuales por debajo de lo estimado recientemente por el Gobierno en el plan financiero² (18,4% del PIB) (Tabla 3). Esta diferencia obedece a la incertidumbre sobre los ingresos proyectados por gestión de la Dian (0,8% del PIB) y a menores expectativas de recaudo tributario (0,8% del PIB), aunque estos efectos serían parcialmente compensados por mayores ingresos petroleros (0,3% del PIB).

Para 2025, se proyecta un nivel de gasto del Gobierno central equivalente al 21,8% del PIB, por debajo del 23,5% estimado en el plan financiero. En línea con lo anterior, Fedesarrollo estima que el ajuste requerido en el gasto para cumplir con la regla fiscal ascendería a 1,7% del PIB (aproximadamente \$28 billones), debido principalmente a la incertidumbre sobre los ingresos por gestión de la Dian (0,8% del PIB) y a una menor expectativa de ingresos totales (0,5% del PIB). Además, Fedesarrollo proyecta que los aportes de los componentes cíclico y petrolero del balance fiscal superarían en 0,1% y 0,3% del

PIB, respectivamente, las estimaciones oficiales, lo cual reduciría el déficit fiscal permitido en 0,4 puntos porcentuales, desde -5,1% del PIB (según el Gobierno) hasta -4,7% del PIB (Gráfico 2). Este ajuste sería coherente con la meta de balance primario neto estructural de 0,5% del PIB para 2025, en el marco del periodo de transición hacia el mecanismo paramétrico de la regla fiscal establecido por la Ley 2155 de 2021.

Con base en las proyecciones de ingresos y gasto, y suponiendo la implementación del recorte requerido estimado por Fedesarrollo, el déficit fiscal se reduciría del 6,8% del PIB en 2024 al 4,7% en 2025. No obstante, la deuda neta del Gobierno central aumentaría levemente, pasando de 60,0% del PIB en 2024 a 60,3% en 2025. En caso de que no se materialice este ajuste, el déficit fiscal alcanzaría el 6,4% del PIB, incumpliendo la regla fiscal por segundo año consecutivo, y la deuda se ubicaría en 62,2% del PIB, consolidando una tendencia creciente desde 2023 y situándose significativamente por encima del nivel registrado durante la pandemia (60,7% del PIB).

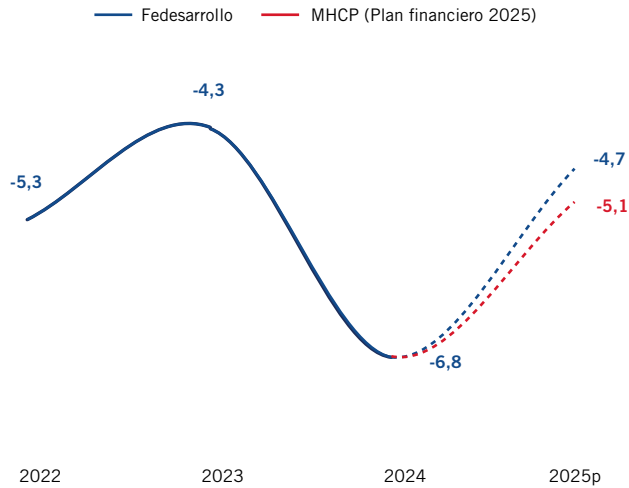
1 Las estimaciones de ingresos del Gobierno nacional incorporan un ajuste metodológico. A partir de 2025, los ingresos tributarios proyectados en el escenario de Fedesarrollo se basarán exclusivamente en la trayectoria esperada del crecimiento económico. Este cambio responde a que, hasta 2022, existía una alta concordancia entre las proyecciones del Gobierno, el crecimiento tendencial y los datos observados. Sin embargo, desde 2023, se ha evidenciado una divergencia estructural entre las proyecciones oficiales y las derivadas del crecimiento económico, lo que justifica el ajuste en la metodología.

2 Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2025).

Tabla 3.
Resumen de escenario fiscal del Plan financiero
y Fedesarrollo

Rubro	Fedesarrollo (con recorte)	MHCP (Plan financiero 2025)
Ingresos totales	17,1	18,4
Gasto total	21,8	23,5
Balance total	-4,7	-5,1
Intereses	4,8	4,8
Balance primario	0,1	-0,2
BPNE	0,5	0,5
Meta BPNE (% del PIB)	0,5	0,5

Gráfico 2.
Balance fiscal del GNC



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

Reflexión final

El escenario central de Fedesarrollo prevé una recuperación moderada de la actividad económica en 2025, con un crecimiento de 2,6%, impulsado por el repunte del comercio, la administración pública y algunas ramas del sector servicios. En materia de precios, se espera una reducción gradual de la inflación, que cerraría el año en 4,43%, en un contexto de menores presiones en servicios, alimentos y regulados, aunque con riesgos al alza derivados de la depreciación esperada del tipo de cambio y el aumento en los costos de bienes importados (Tabla 4).

En el frente fiscal, las proyecciones apuntan a un déficit del Gobierno central de 4,7% del PIB en 2025, condicionado a la implementación de un ajuste del gasto por 1,7% del PIB. De no materializarse dicho ajuste, el déficit alcanzaría 6,4% del PIB y se incumpliría nuevamente la regla fiscal. Pese al menor déficit proyectado, la deuda neta del Gobierno central seguiría aumentando y se ubicaría en 60,3% del PIB, consolidando una senda creciente desde 2023. Estos resultados subrayan la necesidad de fortalecer el marco fiscal, ampliar la base tributaria y mejorar la eficiencia del gasto.

Por otra parte, los desarrollos recientes sobre la guerra comercial internacional han cambiado de forma importante el panorama económico global, especialmente para las economías emergentes como Colombia. El escenario central de Fedesarrollo incorpora ya un menor crecimiento de los socios comerciales, así como una mayor inflación global, un aumento en la prima de riesgo, menores precios del petróleo y una mayor tasa de cambio. Sin embargo, las decisiones más recientes en política comercial, que apuntan a una ampliación del alcance geográfico de las medidas arancelarias, podrían amplificar

estos efectos, afectando directamente a Colombia y sus socios. Esto implicaría mayores presiones sobre la tasa de cambio, una caída más profunda en los precios de los *commodities* y una contracción adicional del comercio internacional, lo que deterioraría aún más la balanza comercial y de cuenta corriente.

En este contexto, persisten riesgos significativos que podrían intensificar las presiones inflacionarias y limitar el

margen de maniobra de la política monetaria. Entre ellos se destacan el deterioro fiscal, el mayor costo del gas importado y las tensiones externas. Estos factores podrían no solo retrasar la convergencia de la inflación hacia la meta del Banco de la República, sino también generar mayor volatilidad en los mercados financieros y limitar el crecimiento económico esperado para 2025.

Tabla 4.
Resumen variables macroeconómicas para 2024 y 2025

Variables macroeconómicas	Unidad	Último dato disponible	2024	2025 año corrido	2025
Tasa de cambio (Pesos/US\$)	Promedio anual	abr-25	4.073	4.213	4.341
Petróleo					
Producción	Miles de barriles promedio día	abr-25	772,6	775,7	757,7
Precio Brent	Dólares por barril	abr-25	79,6	73,3	66,9
Economía mundial					
Socios comerciales	Crecimiento anual (%)	abr-25	2,7		2,5
Actividad productiva					
PIB / ISE	Crecimiento anual (%)	feb-24	1,7	2,7	2,6
Externo					
Balance de cuenta corriente	% del PIB	2024-IV	-1,8	-	-2,7
Fiscal					
Balance fiscal GNC	% del PIB	2024-IV	-6,8	-	-4,7
Deuda neta GNC	% del PIB	2024-IV	60,0	-	60,3
Monetario					
Inflación total	Variación anual (%), fin de año	mar-25	5,20	5,09*	4,43
Tasa de política monetaria	Fin de año (%)	mar-25	9,50	9,50	7,75
Mercado laboral					
Desempleo	Promedio anual (%)	feb-25	10,2	9,3	9,8

Fuente: Fedesarrollo.
*El dato de inflación corresponde a la variación anual del IPC para el mes de marzo de 2025.

Referencias

AGENCIA NACIONAL DE HIDROCARBUROS (2025). *Boletín económico regional*.

BANCO DE LA REPÚBLICA (2025). *Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Octubre a diciembre de 2024*.

DANE. (2025). *Resultados del Producto Interno Bruto*.

DANE. (2025a). *Empleo y desempleo*.

DANE. (2025b). *Encuesta mensual manufacturera con enfoque territorial (EMMET)*.

DANE. (2025c). *Estadísticas de Comercio Internacional*.

DANE. (2025d). *Resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía*.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. (2025). *World Economic Outlook. April 2025*.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2025). *Plan Financiero 2025*.

CALENDARIO ECONÓMICO

Junio 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
				2	3
				IPC - Zona Euro Tasa de desempleo - Estados Unidos	
5	6	7	8	9	10
	IPP	IPEC - Fedesarrollo Exportaciones			
12	13	14	15	16	17
GEIH - Varios	IPC - Estados Unidos	EOC - Fedesarrollo EMMET EMC IPI Estadísticas de Licencias de Contrucción (ELIC) Encuesta Mensual de Servicios (EMS) Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA)	ISE		
19	20	21	22	23	24
Importaciones		EOF - Fedesarrollo			
26	27	28	29	30	31
		EOE - Fedesarrollo	GEIH - Mercado laboral		



INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340

E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co

www.fedesarrollo.org.co

Bogotá | Colombia