

2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

256

# Tendencia Económica



**Editorial.** El problema fiscal de Colombia

**Actualidad.** Resultados del PIB en 2024



# TENDENCIA ECONÓMICA

256

FECHA PUBLICACIÓN

28 de febrero 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:** El problema fiscal de Colombia ..... 3

2. **Actualidad:** Resultados del PIB en 2024..... 15

3. **Calendario Económico**..... 24

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



## Editorial: El problema fiscal de Colombia

Por: Luis Fernando Mejía

\*Con la colaboración de Sara Ramírez y Alejandra González.

### Introducción

El pasado 7 de febrero, el Gobierno publicó las cifras preliminares del cierre fiscal de 2024 y la actualización del plan financiero para 2025. Los resultados reflejan un deterioro estructural en las finanzas públicas que se consolida desde la pandemia. En 2024, los ingresos del Gobierno nacional alcanzaron el 16,6% del PIB, 0,5 puntos porcentuales por debajo de lo proyectado, mientras el gasto total ascendió al 23,4% del PIB, superando en 0,6 puntos la meta del marco fiscal. Este desequilibrio elevó el déficit fiscal a 6,8% del PIB, cifra que supera el 5,6% previsto y se suma a un promedio de 6,2% del PIB desde 2020. De acuerdo con nuestro análisis, el Gobierno incumplió la regla fiscal en 2024 y enfrenta un alto riesgo de incumplimiento nuevamente en 2025. Asimismo, advertimos sobre los desafíos para la sostenibilidad de la deuda pública, que aumentó significativamente en 2024 y continuaría en ascenso durante 2025.

En este documento *Editorial* se analizan los resultados del cierre fiscal de 2024, así como del plan financiero presentado para 2025. Asimismo, se exploran las razones del persistente desbalance fiscal desde la pandemia, que responde a dos factores estructurales. Primero, el gasto primario ha crecido de manera sostenida desde 2020 y se mantendría en niveles elevados frente a su tendencia histórica prepandemia. Segundo, desde 2023, las proyecciones de ingresos se han basado en un nivel de recaudo atípicamente alto, lo que ha llevado a una sobreestimación persistente de los ingresos fiscales.

El desbalance entre el aumento permanente del gasto y la sobreestimación de ingresos explica que, incluso tras dos reformas tributarias, el déficit fiscal postpandemia supere el 6% del PIB. Esto refuerza la necesidad de avanzar en un ajuste estructural que reduzca el gasto corriente a niveles sostenibles y amplíe la base gravable, enfocándose en combatir la evasión y en evaluar mecanismos para integrar a sectores informales con capacidad contributiva al sistema tributario. Una consolidación fiscal creíble requerirá equi-

librar estos esfuerzos, priorizando eficiencia en el gasto y políticas que eviten sobrecargar a quienes ya cumplen con sus obligaciones tributarias. Este enfoque no solo mitigaría riesgos para la deuda pública, sino que sentaría las bases para recuperar la confianza de los mercados, evitando que nuevos impuestos o ajustes desincentiven la inversión o la formalización empresarial.

### Cierre fiscal 2024 y actualización del plan financiero 2025

En 2024, el déficit fiscal del Gobierno nacional alcanzó el 6,8% del PIB, un incremento de 2,5 puntos porcentuales frente al 4,3% registrado en 2023 y 1,2 puntos por encima de lo proyectado en el marco fiscal (5,6%). Este es el tercer déficit fiscal más alto en 120 años, solo superado por los niveles de 2020 (7,8%) y 2021 (7,0%). El deterioro se explica por una caída de 2,2 puntos en los ingresos totales (del 18,8% al 16,6% del PIB), asociada principalmente al menor recaudo tributario, y un aumento de 0,3 puntos en el gasto total (del 23,1% al 23,4% del PIB) (Tabla 1). La caída en el recaudo tributario se atribuye especialmente al recaudo atípico en 2023, derivado de una modificación de las tarifas de retención que aumentó los anticipos de renta a personas jurídicas<sup>1</sup>.

El déficit primario, por su parte, se situó en 2,4% del PIB, ampliándose 2,1 puntos porcentuales frente al déficit primario de 2023 (0,3%) y superando en 1,5 puntos porcentuales la meta del marco fiscal (0,9%).

Frente al escenario del marco fiscal, este desbalance se dio como resultado de la combinación de menores ingresos (-0,5 puntos porcentuales), mayor gasto primario (+1,0 punto porcentual) y un margen fiscal reducido por el ciclo económico y petrolero (-0,1 puntos porcentuales), lo que generó una presión adicional de 1,6 puntos porcentuales sobre el balance primario neto estructural. El Gobierno justificó este mayor déficit a través del componente de transacciones de única vez, principalmente debido a una caída “inesperada” en el recaudo de \$25,8 billones (1,5% del PIB). Sin embargo, la evolución tendencial de los ingresos por recaudo tributario después de la pandemia sugiere que una parte sustancial de esta caída no fue inesperada, por lo que el Gobierno habría incumplido la regla fiscal en 2024.

La actualización del plan financiero de 2025 revisó al alza el déficit del Gobierno nacional, ubicándolo en 5,1% del PIB, 0,4 puntos porcentuales por encima de la proyección del presupuesto (4,7%). Este deterioro se atribuye a una reducción de 0,9 puntos porcentuales en los ingresos totales, donde 0,7 puntos porcentuales corresponden al aplazamiento de \$12 billones tras la no aprobación de la Ley de Financiamiento, y 0,3 puntos porcentuales a un menor recaudo de la DIAN, compensado parcialmente por 0,1 puntos de mayores recursos de capital. Asimismo, el gasto total se redujo en 0,5 puntos porcentuales, explicado por un menor gasto primario (-0,7 puntos) derivado del decreto de aplazamiento, aunque mitigado por un incremento de 0,2 puntos en el pago de intereses (Tabla 2).

1 El Decreto 261 de 2023 modificó las tarifas de retención en la fuente y autorretención, y además aumentó el anticipo del impuesto de renta para el año 2023. Esta medida respondió a la modificación en la tarifa del impuesto de renta para personas jurídicas introducida por la Ley 2277 de 2022, que no incluyó ajustes en las tarifas de retención.

Tabla 1.  
Comparación del escenario fiscal del Gobierno nacional (2024)

Concepto	\$ MM					% del PIB				
	2023 (1)	MFMP (2)	Cierre preliminar (3)	(3) - (2)	(3) - (1)	2023 (1)	MFMP (2)	Cierre preliminar (3)	(3) - (2)	(3) - (1)
<b>Ingreso total</b>	<b>296.365</b>	<b>288.737</b>	<b>279.228</b>	<b>-9.509</b>	<b>-17.137</b>	<b>18,8</b>	<b>17,1</b>	<b>16,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,2</b>
Tributarios	263.190	258.602	244.602	-13.910	-18.498	16,7	15,4	14,5	-0,9	-2,2
No tributarios	1.192	1.205	1.885	680	688	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Fondos especiales	4.405	4.123	4.801	678	396	0,3	0,2	0,3	0,1	0,0
Recursos de capital	27.574	24.807	27.850	3.043	277	1,8	1,5	1,7	0,2	-0,1
<b>Gasto total</b>	<b>363.282</b>	<b>383.664</b>	<b>394.651</b>	<b>10.986</b>	<b>31.369</b>	<b>23,1</b>	<b>22,8</b>	<b>23,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,3</b>
Intereses	61.466	79.770	74.445	-5.325	12.977	3,8	4,7	4,4	-0,3	0,5
Gasto primario	301.879	303.895	320.353	16.458	18.474	19,2	18,0	19,0	1,0	-0,2
Préstamo neto	-65	0	-147	-147	-82	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Balance primario</b>	<b>-5.449</b>	<b>-15.158</b>	<b>-40.977</b>	<b>-25.820</b>	<b>-35.529</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,1</b>
<b>Balance total</b>	<b>-66.917</b>	<b>-94.927</b>	<b>-115.422</b>	<b>-20.495</b>	<b>-48.506</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,6</b>

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

Tabla 2.  
Comparación del escenario fiscal del Gobierno nacional (2025)

Concepto	\$ MM			% del PIB		
	PGN (1)	PF (2)	(2) - (1)	PGN (1)	PF (2)	(2) - (1)
<b>Ingreso total</b>	<b>343.161</b>	<b>327.948</b>	<b>-15.214</b>	<b>19,3</b>	<b>18,4</b>	<b>-0,9</b>
Tributarios	316.505	299.888	-16.617	17,8	16,8	-1,0
Otros	26.656	28.060	1.404	1,5	1,6	0,1
<b>Gasto total</b>	<b>427.389</b>	<b>418.749</b>	<b>-8.640</b>	<b>24,0</b>	<b>23,5</b>	<b>-0,5</b>
Intereses	83.013	86.373	3.360	4,7	4,8	0,2
Gasto primario	344.376	332.376	-12.000	19,3	18,6	-0,7
<b>Balance primario</b>	<b>-1.215</b>	<b>-4.428</b>	<b>-3.213</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Balance total</b>	<b>-84.227</b>	<b>-90.801</b>	<b>-6.574</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-0,4</b>

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

El Gobierno estima cumplir la regla fiscal en 2025 con un balance primario neto estructural de 0,5% del PIB<sup>2</sup>. A esta meta se suman los ajustes por el ciclo petrolero, que amplía el espacio fiscal en 0,1 puntos como resultado de unos ingresos petroleros por debajo de su componente estructural, y por el ciclo económico, que agrega 0,1 puntos adicionales, debido a la brecha negativa del producto<sup>3</sup>. Estas variables, sumadas al aumento del déficit primario y del pago de intereses (0,1 puntos porcentuales cada uno), justifican, de acuerdo con el Gobierno, la ampliación del déficit permitido por la regla fiscal de 4,7% a 5,1% del PIB para 2025 (Tabla 3 y Gráfico 1).

En 2024, la deuda neta del Gobierno nacional aumentó 6,2 puntos porcentuales, pasando del 53,8% al 60% del PIB (Gráfico 2). Tres factores explican este incremento: el efecto de la tasa de cambio (3 puntos porcentuales), el resultado del balance primario (2,4 puntos porcentuales) y el costo financiero, medido como la diferencia entre las tasas de interés y el crecimiento económico (1,3 puntos porcentuales), mitigado parcialmente por otros factores en 0,6 puntos porcentuales (Gráfico 3). Para 2025, se proyecta que la deuda neta siga aumentando hasta alcanzar el 60,6% del PIB, nivel comparable al registrado durante la pandemia, y significativamente superior al ancla de deuda establecido por la regla fiscal (55%).

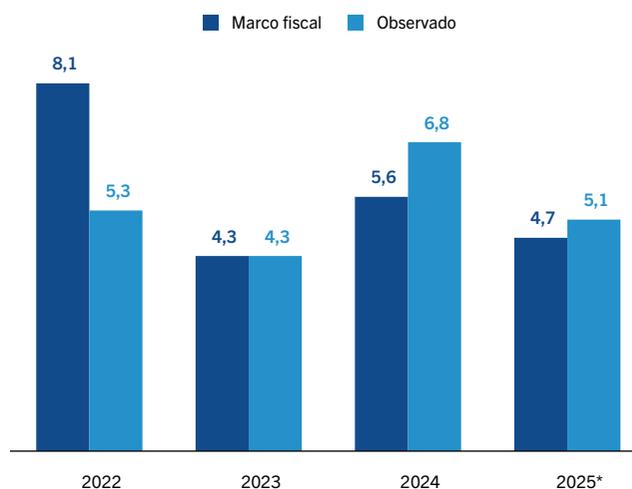
2 Esta meta del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) se da en el marco del régimen de transición introducido en la Ley 2155 de 2021.

3 Los cálculos de Fedesarrollo revelan diferencias en la estimación del ciclo económico y petrolero de la regla fiscal. Con base en los supuestos sobre el crecimiento del PIB potencial y real, así como la estimación de los precios del petróleo y el ingreso petrolero para 2025, se proyecta un ciclo económico de -0,1% del PIB y un ciclo petrolero de -0,3% del PIB, cifras que difieren de las estimaciones del Gobierno. Bajo estos parámetros, el déficit fiscal permitido para 2025 sería del 4,7% del PIB, en línea con la estimación del Presupuesto General de la Nación 2025.

Tabla 3.  
Descomposición del balance consistente con el cumplimiento de la meta de Regla Fiscal  
(% del PIB)

Concepto	MFMP 2024	Cierre fiscal 2024	PGN 2025	PF 2025
<b>Balance primario neto estructural (BPNE)</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>
Ciclo económico	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Ciclo petrolero	-0,2	-0,1	-0,5	-0,6
Transacciones de única vez	-0,3	-1,9	0,0	0,0
Rendimientos	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Balance primario</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>
Intereses	-4,7	-4,4	-4,7	-4,8
<b>Balance total permitido</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-4,7</b>	<b>-5,1</b>

Gráfico 1.  
Cambios entre el déficit permitido observado y proyección del marco fiscal  
(% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda. \*Corresponde al cambio entre el escenario del presupuesto y la actualización del plan financiero 2025.

Gráfico 2.  
Deuda neta (2018-2025)  
(% del PIB)



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

### Evolución del gasto primario tras la pandemia

Los resultados fiscales de 2024 y las proyecciones para 2025, que superan el déficit promedio de 3,6% del PIB registrado entre 2000 y 2019, reflejan un deterioro estructural en las cuentas fiscales. Desde la pandemia en 2020 y hasta 2025, el déficit fiscal anual promediaría 6% del PIB, a pesar de dos reformas tributarias que incrementaron sustancialmente la carga impositiva sobre empresas y personas formales. Este desbalance responde, por un lado, a un aumento permanente del gasto primario desde la pandemia, que no ha retornado a niveles compatibles con la tendencia previa. Por otro lado, las proyecciones de ingresos han sobreestimado la capacidad de recaudo, lo que ha obligado a importantes ajustes en el gasto.

El Gráfico 4 compara el gasto primario observado entre 2015 y 2025 con una proyección basada en la tendencia prepandemia. Mientras el gasto real se desvió per-

Gráfico 3.  
Descomposición de la deuda neta (2023-2024)  
(% del PIB)

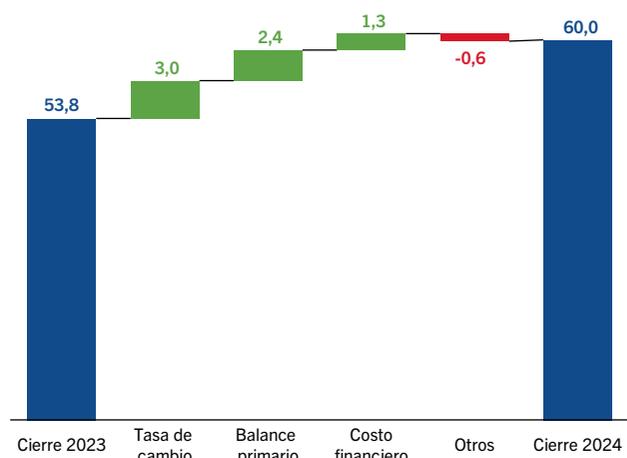
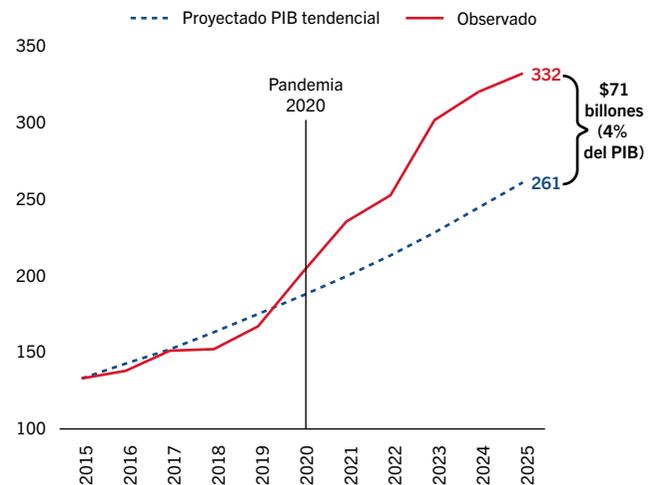


Gráfico 4.

### Gasto primario del Gobierno nacional (billones de pesos corrientes)



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

manentemente de la trayectoria esperada tras 2020, la proyección refleja lo que habría ocurrido si el gasto hubiera crecido al ritmo promedio de la economía antes de la pandemia. Entre 2015 y 2019, el gasto primario promedió 16,0% del PIB, aumentó a 20,2% durante el choque de la pandemia y se estabilizó en 18,8% entre 2021 y 2025. Si bien en 2020 era justificable un crecimiento excepcional del gasto primario para mitigar los efectos de la crisis, el problema radica en que este gasto nunca regresó a los niveles esperados con base en la tendencia histórica observada antes de la pandemia.

Para 2025, el plan financiero proyecta un gasto primario de \$332,4 billones (18,6% del PIB), superior en \$71,4

billones (4,0% del PIB) frente al escenario contrafactual que mantendría el crecimiento tendencial prepandemia (\$261 billones). Este aumento se concentra en el gasto en funcionamiento, que representa 4,8% del PIB, compensado parcialmente por una menor inversión pública equivalente a 0,9% del PIB frente a la tendencia (Tabla 4). En particular, dentro del gasto en funcionamiento, el 95% del aumento en transferencias (\$77 billones o 4,3% del PIB) se concentra en seis rubros clave: salud, Sistema General de Participaciones (SGP), pensiones, Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), bonos pensionales y deuda de entidades públicas. Veamos los detalles a continuación.

Tabla 4.

**Diferencia entre el escenario actual y tendencial del gasto primario en 2025\***

Año 2025	\$ Billones			% PIB		
	Escenario actual	Escenario tendencial	Diferencia	Escenario actual	Escenario tendencial	Diferencia
<b>Gasto primario observado</b>	<b>332,3</b>	<b>260,9</b>	<b>71,4</b>	<b>18,5</b>	<b>14,5</b>	<b>4,0</b>
<b>Funcionamiento</b>	<b>300,2</b>	<b>213,2</b>	<b>87,0</b>	<b>16,7</b>	<b>11,9</b>	<b>4,8</b>
Gastos de personal	41,5	36,3	5,2	2,3	2,0	0,3
Transferencias	245,3	164,2	81,1	13,7	9,1	4,5
Salud	44,9	17,4	27,6	2,5	1,0	1,5
SGP	73,7	58,4	15,3	4,1	3,3	0,8
Pensiones	69,2	55,3	13,9	3,8	3,1	0,8
FEPC	11,1	0,0	10,7	0,6	0,0	0,6
Bonos pensionales PND	5,4	0,0	5,4	0,3	0,0	0,3
Deuda entidades	5,4	1,6	3,8	0,3	0,1	0,2
Universidades	5,6	4,7	0,9	0,3	0,3	0,0
Subsidios eléctricos	4,8	3,2	1,6	0,3	0,2	0,1
Contribuciones nomina	9,4	7,9	1,5	0,5	0,4	0,1
SENA, ICBF	10,6	9,5	1,1	0,6	0,5	0,1
Otras transferencias	5,7	6,3	-0,7	0,3	0,4	-0,1
Adquisición de bienes y servicios	13,3	12,6	0,7	0,7	0,7	0,0
<b>Inversión</b>	<b>32,1</b>	<b>47,7</b>	<b>-15,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>-0,9</b>

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda. \*El ejercicio toma como base el año 2015 e imputa los crecimientos observados del PIB nominal en cada año. Para el período 2020-2022, se asume un crecimiento promedio del 6,8%, calculado a partir del PIB nominal observado entre 2015 y 2019.

**Salud.** Las transferencias al sistema de salud representan \$27,6 billones (1,5% del PIB) del aumento permanente del gasto primario. Las principales presiones en el componente de aseguramiento en salud provienen del incremento de la Unidad de Pago por Capitación (UPC). Además, las tensiones en el gasto están relacionadas con la inclusión de nuevas tecnologías en el Plan de Beneficios en Salud y con la implementación de la Ley Estatutaria en Salud de 2015<sup>4</sup>, la cual ha generado mayores compromisos financieros para garantizar el acceso universal a los servicios de salud (Gráfico 5).

**SGP.** Las transferencias al Sistema General de Participaciones (SGP) suman \$15,3 billones (0,8% del PIB) del aumento del gasto primario frente al gasto tendencial. Esto se debe a que los recursos destinados al SGP están vinculados al crecimiento de los ingresos corrientes del Gobierno nacional durante los últimos cuatro años, lo que genera presiones constantes sobre la dinámica del gasto. Así, el aumento en el recaudo tributario, impulsado por las reformas tributarias de 2021 y 2022, dio lugar a un incremento de los ingresos tributarios del Gobierno nacional a partir de 2023, lo que generó presiones adicionales en los compromisos constitucionales de transferencias de la nación a las entidades territoriales (Gráfico 6)<sup>5</sup>.

**Pensiones.** Las transferencias al sistema pensional representan \$13,9 billones (0,8% del PIB) del impacto permanente sobre el gasto. Como se observa en el Gráfico 7, en 2022 la presión fiscal se alivió temporalmente como resultado de la mayor disponibilidad de recursos en Colpensiones y de los traslados desde el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) al Régimen de Prima Media (RPM). Sin embargo, esta tendencia se revirtió en 2023 por el acelerado aumento del salario mínimo, que elevó el umbral mínimo de las mesadas pensionales. Adicionalmente, el crecimiento sostenido de los traslados desde el RAIS en la última década ha incrementado el pago de pensiones, intensificando la presión sobre el gasto público.

**FEPC.** El Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) es una presión adicional en el gasto de \$10,7 billones (0,6% del PIB) para 2025. Aunque en este año la presión del gasto disminuiría en 0,6 puntos porcentuales respecto a 2024, pasando de \$20,5 a \$10,7 billones, desde 2021 este componente ha generado mayores tensiones debido al incremento del déficit del fondo. Este déficit acumuló cerca de \$80 billones entre 2021 y 2025, alcanzando un máximo de \$26,3 billones en 2023, en contraste con el balance neutro observado antes de la pandemia (Gráfico 8).

4 La Ley 1751 de 2015 aumentó el gasto público al garantizar el acceso universal a la salud, lo que impulsó la demanda de servicios, medicamentos y tecnologías. Además, obliga al Estado a cubrir los recobros, es decir, los pagos a las EPS por tratamientos no incluidos en el plan de beneficios, pero ordenados judicialmente.

5 El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (Carf) estima que por cada peso que se recaude por la reforma tributaria de 2022, se deben destinar al Sistema General de Participaciones 0,07 pesos en 2024, 0,16 en 2025, 0,26 en 2026 y 0,38 pesos de 2027 en adelante.

Gráfico 5.

**Gasto del GNC en salud**

(Billones de pesos corrientes)

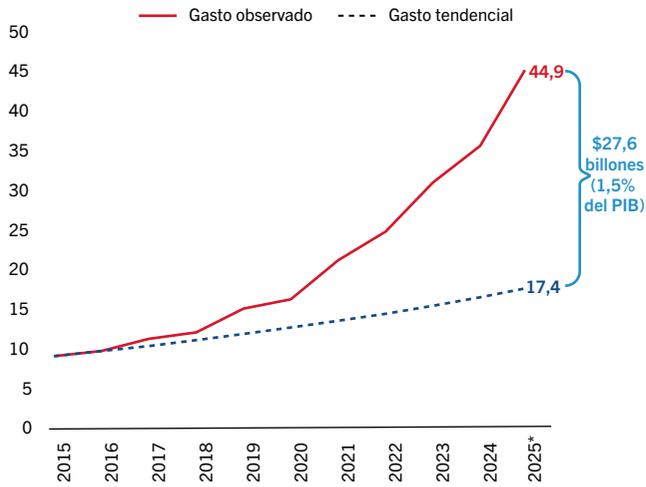


Gráfico 6.

**Gasto del GNC en SGP**

(Billones de pesos corrientes)

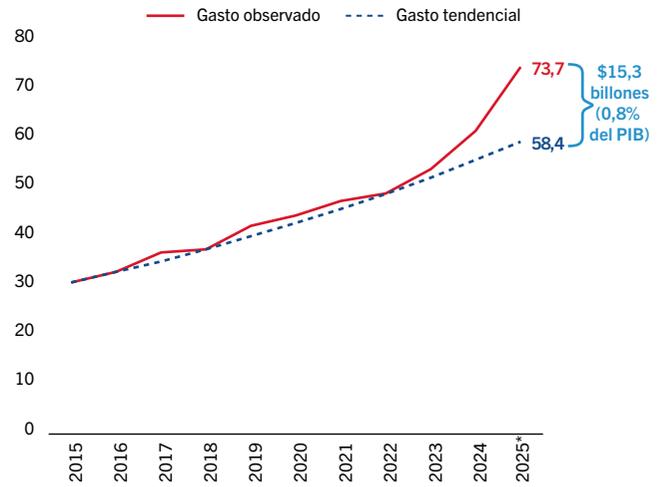


Gráfico 7.

**Gasto del GNC en pensiones**

(Billones de pesos corrientes)

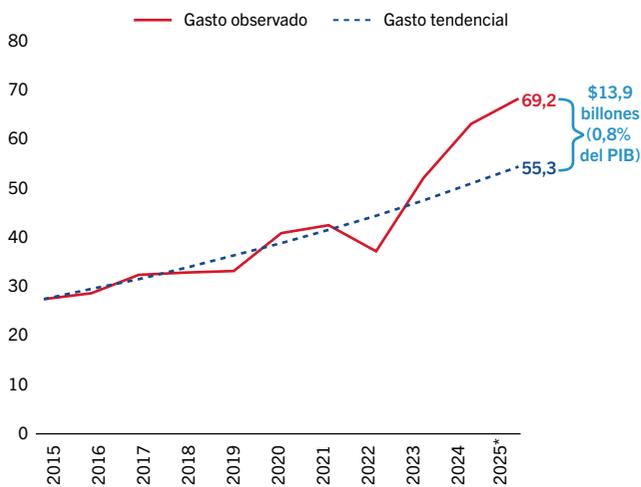
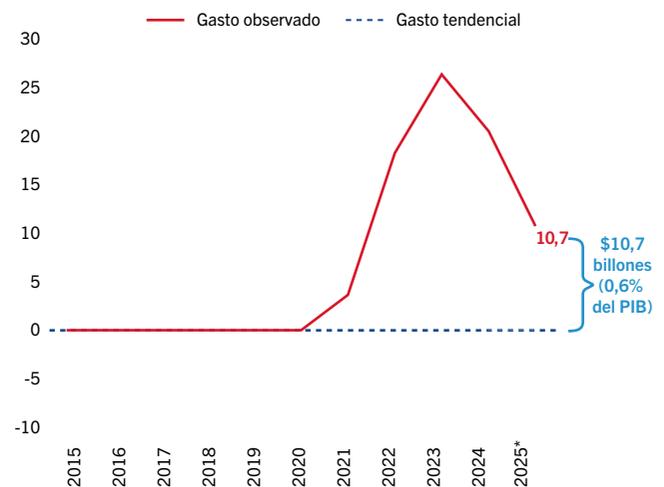


Gráfico 8.

**Gasto del GNC en FEPC**

(Billones de pesos corrientes)



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

**Otros.** Otras transferencias, como los bonos pensionales y la deuda de entidades, contribuyeron en 0,5 puntos porcentuales al aumento estructural del gasto primario en 2025, lo que equivale a \$9,2 billones. Los bonos pensionales garantizan la continuidad de los derechos de afiliados que cotizaron en el Régimen de Prima Media (RPM) antes de trasladarse al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), y se redimen al cumplir la edad de pensión, sumándose al capital acumulado en la cuenta individual. Su incremento en los últimos años responde al envejecimiento acelerado de la población y al creciente número de pensionados. Según la Superintendencia Financiera, en 2024 los pensionados en Colpensiones alcanzaron 1,738 millones, con un crecimiento promedio del 5% anual desde 2022, por encima del 3,3% de 2015-2019. Además, el DANE proyecta un aumento del 1,2% en la población en edad de jubilación en 2025, lo que seguiría generando presiones de gasto hacia adelante.

Respecto a la deuda de entidades, estas pueden recurrir a créditos de corto plazo para cubrir necesidades financieras inmediatas, incluyendo los aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (Foncontin). En este sentido, las transferencias del Gobierno nacional al fondo han aumentado debido a la creciente estructuración de proyectos de concesión, el incremento en el número de concesiones otorgadas y la ampliación de los riesgos cubiertos por el Foncontin. Según el marco fiscal de 2023, aunque la normalización del precio de los peajes ayudaría a reducir las presiones sobre el fondo, en los años siguientes persistirán las contingencias asociadas a las garantías de tráfico de proyectos bajo el esquema de Asociaciones Público-Privadas (APP), lo que generaría una salida neta de recursos del fondo para cubrir estas obligaciones.

**Inversión.** A diferencia de los rubros asociados al funcionamiento, el gasto en inversión en 2025 se situaría 0,9% del PIB por debajo de su nivel tendencial. Si se hubiera seguido la trayectoria de crecimiento histórica, la inversión sería del 2,7% del PIB en 2025, un nivel similar al registrado en 2022 y 2023. Esto indica que las presiones derivadas de otros compromisos del Gobierno han reducido el espacio disponible para la inversión, a pesar de los niveles significativamente altos de gasto público.

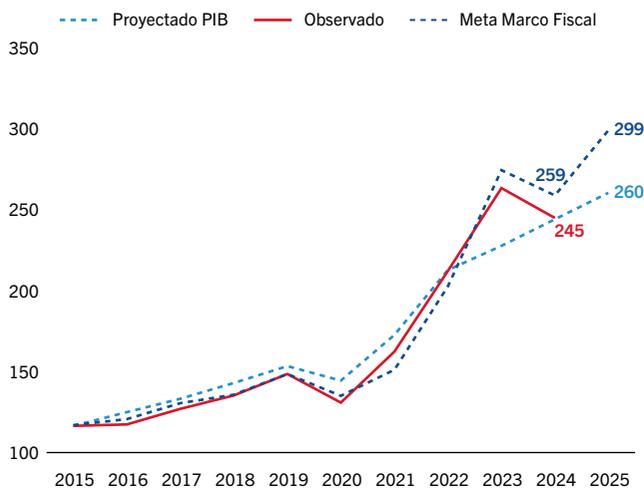
### Evolución del recaudo tributario

El Gráfico 9 muestra la evolución del recaudo tributario entre 2015 y 2024. En el gráfico se incluyen tres referencias: la línea sólida representa el recaudo observado, la línea punteada muestra la proyección basada en el crecimiento económico, y la línea de rayas refleja la meta del marco fiscal del Gobierno. En general, se ve una alineación importante entre la proyección del Gobierno, la estimación basada en el crecimiento y el dato observado, hasta 2022. Sin embargo, desde 2023, la proyección del Gobierno y la proyección asociada al crecimiento económico se separan de forma permanente.

Para 2023, el Gobierno estableció una meta de ingresos tributarios en el marco fiscal de \$274,2 billones (17,4% del PIB). Esta proyección representaba un incremento de 29,4% (\$62,2 billones) respecto al recaudo de 2022, que fue de \$211,9 billones (14,4% del PIB), marcando el aumento nominal más alto de los últimos años. No obstante, el recaudo efectivo en 2023 se ubicó en \$263,2 billones (16,7% del PIB), quedando \$35,7 billones por encima la estimación derivada del crecimiento tendencial (\$227,5 billones), pero \$11 billones por debajo de la meta del marco fiscal. Aun así, debido a la entrada en vigencia de la reforma tributaria de 2022, y el anticipo de retenciones y autorretenciones de personas jurídicas

(1,0% del PIB), el incremento en el recaudo frente a 2022 fue notable, con una diferencia de \$51,2 billones (2,3% del PIB)<sup>6</sup>, consolidando un nivel de ingresos sin precedentes y estableciendo una base de comparación alta para la proyección de recaudo de los próximos años.

Gráfico 9.  
Ingresos tributarios del Gobierno nacional  
(Billones de pesos corrientes)



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Ministerio de Hacienda.

6 El aumento en los ingresos tributarios en 2023 frente a 2022 de 2,3 pps se explicó por: i) la implementación de la Ley 2277 de 2022 y la modificación del decreto de retenciones y autorretenciones de personas jurídicas, en línea con dicha ley, lo que generó un incremento de (+1,0 pp); ii) la Ley 2155 de 2021, que elevó el impuesto de renta empresarial y estableció una sobretasa para el sector financiero (+0,5 pp); iii) mayores ingresos del impuesto de renta debido a los altos precios de materias primas y la recuperación económica en 2022 (+0,5 pp); iv) un mayor recaudo por gestión de la DIAN (+0,4 pp); y v) otros factores (+0,6 pp). Sin embargo, esto fue parcialmente contrarrestado por la caída del recaudo externo (-0,7 pp), debido a la reducción de importaciones producto de la reducción en la demanda agregada.

El Gobierno continuó proyectando el recaudo tributario de 2024 y 2025 sobre una base inflada, sin considerar el ajuste en la dinámica económica. En el presupuesto de 2024, se estimó un crecimiento anual del recaudo tributario de 19,7%, lo que llevaría el recaudo a \$314,9 billones (18,7% del PIB). Sin embargo, debido al desajuste entre las proyecciones y la capacidad real de recaudo de la economía, meses después, el plan financiero redujo la estimación a \$290,3 billones. Posteriormente, en el marco fiscal, la meta se ajustó aún más a la baja en \$31,7 billones, hasta \$258,6 billones. Al cierre del año, el recaudo efectivo fue de \$244,6 billones, una cifra alineada con la tendencia histórica previa a la pandemia (\$244 billones), pero significativamente inferior a las proyecciones oficiales: \$46 billones por debajo de la meta del plan financiero y \$14 billones por debajo de la meta ajustada en el marco fiscal.

En esta misma línea, la actualización del plan financiero para 2025 establece una meta de recaudo tributario de \$299,8 billones, cifra que supera en \$39 billones la estimación consistente con el crecimiento esperado del PIB nominal (\$261 billones). Sin embargo, nuestros cálculos sugieren un faltante de \$28 billones. Por un lado, las reformas tributarias de 2021 y 2022 habrían generado un aumento permanente en el recaudo cercano a \$18 billones (1% del PIB), incremento que no se evidenció en 2024 debido a los anticipos de renta realizados en 2023. Como resultado, la sobreestimación de ingresos en el plan financiero sería del orden de \$21 billones. Por otro lado, Fedesarrollo proyecta que los aportes de los componentes cíclico y petrolero al 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. Esta diferencia representa

cerca de \$7 billones, con lo cual el ajuste fiscal requerido para cerrar la brecha ascendería a \$28 billones.

### **Mensajes finales: retos en 2025 y hacia adelante**

Desde la pandemia, Colombia ha experimentado un deterioro estructural en su balance fiscal, impulsado por un aumento permanente del gasto primario. Para 2025, este gasto será un 4,0% del PIB superior al escenario tendencial, mientras que los ingresos tributarios solo superarían dicho escenario en 1,0% del PIB, según las estimaciones de Fedesarrollo. Además, las proyecciones recientes de recaudo se han basado en supuestos optimistas, lo que ha llevado a ajustes en el presupuesto de 2024 y exigirá un recorte adicional de al menos \$28 billones en 2025 para cumplir con la regla fiscal.

Según los anuncios más recientes del Gobierno, en 2024 se cumplió la regla fiscal bajo el argumento de que la caída en los ingresos, cercana al 1,5% del PIB, fue transitoria y, por lo tanto, debía permitir mayor espacio de gasto en el cálculo del balance estructural. Sin embargo, la disminución de los ingresos tributarios en 2024 no fue

completamente transitoria. Las proyecciones oficiales de recaudo para los años recientes se han calculado con base en el nivel de ingresos de 2023, un año atípicamente alto. En este contexto, Fedesarrollo considera que el Gobierno no cumplió con la regla fiscal en 2024 y que, sin un recorte de al menos \$28 billones en el gasto, tampoco lo hará en 2025.

A partir de 2026, será crucial reconocer la menor base de recaudo y ajustar las proyecciones de gasto a niveles compatibles con esta nueva realidad fiscal. Para ello, será necesario adoptar medidas de ajuste del gasto y mejorar la eficiencia en su ejecución. Asimismo, se deberá retomar el debate sobre la ampliación de las bases gravables en la tributación de las personas y fortalecer la administración tributaria para combatir de manera efectiva la evasión. La estrategia de incrementar la carga impositiva sobre quienes ya contribuyen parece haber llegado a su límite. En este escenario, se requiere replantear la sostenibilidad fiscal con medidas estructurales, reconociendo que el nivel actual de gasto no es viable en el mediano plazo.

## Referencias

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. (2024a). *Actualización plan financiero 2025*.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. (2024a). *Marco fiscal de mediano plazo 2024*.

MEJÍA, L. F. (2025, febrero 07). *¿Por qué Colombia tiene un problema fiscal?* El Tiempo. Recuperado de: <https://www.eltiempo.com/economia/sectores/por-que-colombia-tiene-un-problema-fiscal-analisis-de-luis-fernando-mejia-3423108>

## Actualidad: Resultados del PIB en 2024

*\*Con la colaboración de Sara Ramírez y Carolina Silva*

### Introducción

En 2024, la economía colombiana registró un crecimiento anual del 1,7%, acelerándose frente al 0,7% observado en 2023. Este resultado estuvo impulsado principalmente por el dinamismo de los sectores de administración pública, salud y educación, agropecuario y actividades artísticas y de entretenimiento. En contraste, algunos sectores continuaron con un desempeño débil y contribuyeron negativamente al crecimiento, entre ellos la industria manufacturera, la explotación de minas y canteras, y el sector de información y comunicaciones.

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento en 2024 estuvo impulsado por el aumento de la inversión y por el dinamismo de las exportaciones. En particular, la formación bruta de capital fijo creció debido al desempeño del segmento de otros edificios y estructuras, mientras que el componente de vivienda se contrajo, manteniendo la tendencia observada desde 2023. Aun así, la tasa de inversión se mantuvo en 16,5% del PIB, lo que subraya la necesidad de un crecimiento más sostenido de la inversión para aumentar su participación en la economía.

Este artículo de *Actualidad* presenta los principales resultados del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2024, con énfasis en los sectores y componentes que explicaron su evolución desde los enfoques de oferta y demanda. También se analiza el comportamiento de la inversión, destacando los segmentos que impulsaron su crecimiento. Finalmente, se plantean las perspectivas para la actividad económica en el corto plazo, señalando los factores que podrían afectar el crecimiento en 2025. Fedesarrollo proyecta un crecimiento del 2,6% para este año, aunque con riesgos a la baja cuya probabilidad de materialización ha aumentado en los últimos meses. Estos están asociados a la fragilidad del frente fiscal, una política monetaria más contractiva de lo previsto ante una inflación por encima del rango meta, y un entorno internacional caracterizado por alta volatilidad e incertidumbre.

## Dinámica del crecimiento del PIB 2024

En 2024, la economía colombiana creció un 1,7%, acelerándose respecto al 0,7%<sup>1</sup> registrado en 2023, en línea con un crecimiento de 2,4% en el cuarto trimestre del año (Gráfico 1). El resultado anual estuvo impulsado principalmente por el sector de administración pública, salud y educación, que creció un 4,2% y aportó 0,7 puntos porcentuales al crecimiento total, aunque se desaceleró frente al 5% de 2023. El sector agropecuario también fue un motor clave, con un crecimiento del 8,1% y una contribución de 0,5 puntos porcentuales, mostrando una notable aceleración frente al 1,7% de 2023. Las actividades artísticas y de entretenimiento crecieron un 8,1%, con una contribución de 0,3 puntos porcentuales, aunque a un ritmo menor que en 2023 (10,5%). Por su parte, el comercio se expandió un 1,4%, aportando 0,2 puntos porcentuales y recuperándose de la contracción del 3,6% en 2023.

En contraste, algunos sectores mantuvieron un desempeño débil. La industria manufacturera cayó un 2,1%, aunque su contracción fue menor que en 2023 (-2,7%), restando 0,2 puntos porcentuales al crecimiento total. Asimismo, el sector de explotación de minas y canteras registró una caída del 5,2%, en contraste con el crecimiento del 2,6% en 2023, representando una de las mayores contracciones del año.

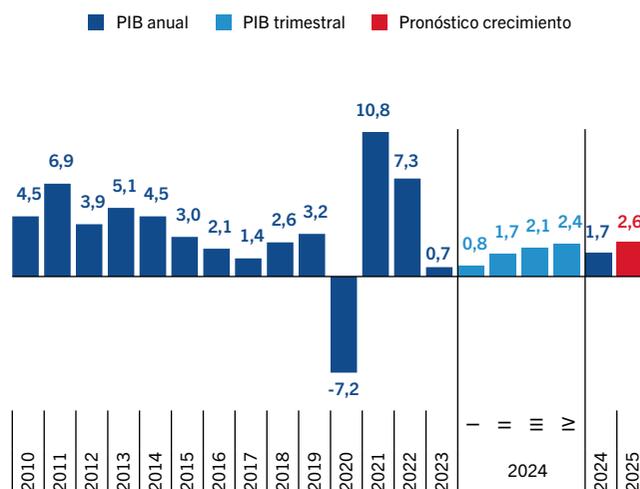
1 El DANE revisó el crecimiento de 2023 al alza en 0,1 puntos porcentuales, pasando de 0,6% en la publicación del 18 de noviembre de 2024 a 0,7% en su última publicación. A nivel sectorial, las mayores revisiones se registraron en los crecimientos de actividades artísticas (3,5 puntos porcentuales), actividades profesionales (1,4 puntos porcentuales) y administración pública (1,2 puntos porcentuales).

Al analizar la dinámica trimestral, se observa una mayor aceleración de la economía colombiana en el último trimestre del año en comparación con los anteriores, con un crecimiento anual del 2,4%. Este resultado se explicó por el dinamismo de las actividades agropecuarias (6,5%), la administración pública y defensa, salud y educación (4,4%), y el comercio (4,3%), que en conjunto contribuyeron con 1,8 puntos porcentuales al crecimiento del período. En contraste, la explotación de minas y canteras (-5,5%), las actividades financieras (-1,1%) y el sector de información y comunicaciones (-0,7%) registraron caídas anuales, restando en total 0,3 puntos porcentuales al crecimiento.

Gráfico 1.

### Producto Interno Bruto (PIB)

(Variación anual, %)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

## Enfoque de oferta

El crecimiento del PIB en 2024 estuvo alineado con las proyecciones de Fedesarrollo, que estimaban un crecimiento del 1,8%. A nivel sectorial, la administración pública, salud y educación (4,2%) superó la expectativa de

3,2%, mientras que el sector agropecuario (8,1%) creció conforme a lo previsto. Sin embargo, las actividades artísticas y de entretenimiento (8,1%) se expandieron por debajo de la proyección del 10,2%. El comercio creció ligeramente por encima de lo esperado (1,4% frente a 1,3%), reflejando una recuperación tras la contracción de 2023. La principal sorpresa negativa se concentró en los sectores de construcción y minería, cuyos resultados fueron inferiores a lo proyectado. La construcción creció 1,9%, por debajo del 2,4% proyectado, mientras que la minería cayó 5,2%, frente a una estimación de -4,0% (Tabla 1).

A continuación, se presentan los resultados de las actividades de administración pública, agropecuarias, artísticas y comerciales, que representan el 47,1% del total de la economía y aportaron en conjunto 1,7 puntos porcentuales al crecimiento total en 2024. También se examina el desempeño del sector de la construcción, que, aunque creció por debajo de lo esperado, mostró la mayor aceleración frente a 2023, pasando de una contracción del 3,1% en 2023 a un crecimiento del 1,9% en 2024. Finalmente, se analizan los resultados de los sectores de industria y minería, que registraron una contracción y restaron 0,4 puntos porcentuales al crecimiento del año anterior.

Tabla 1.

#### Variación anual y contribución al crecimiento de las 12 principales ramas de actividad

Sector	2023		2024		2024 - Fedesarrollo	
	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)	Variación anual (%)	Contribución (puntos porcentuales)
Administración pública, salud y educación	5,0	0,8	4,2	0,7	3,2	0,5
Agropecuario	1,7	0,1	8,1	0,5	8,1	0,5
Actividades artísticas y de entretenimiento	10,5	0,4	8,1	0,3	10,2	0,4
Gran rama de comercio	-3,6	-0,7	1,4	0,2	1,3	0,2
Actividades inmobiliarias	1,9	0,2	1,9	0,2	1,9	0,2
Impuestos	-2,5	-0,3	1,1	0,1	0,9	0,1
Construcción	-3,1	-0,1	1,9	0,1	2,4	0,1
Electricidad, gas y agua	2,2	0,1	1,9	0,1	2,1	0,1
Actividades financieras y de seguros	8,9	0,4	0,4	0,0	0,6	0,0
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Información y comunicaciones	1,8	0,1	-0,8	0,0	-1,2	0,0
Explotación de minas y canteras	2,6	0,1	-5,2	-0,2	-4,0	-0,2
Industrias manufactureras	-2,7	-0,3	-2,1	-0,2	-2,3	-0,3
<b>PIB</b>	<b>0,71</b>	<b>0,71</b>	<b>1,74</b>	<b>1,74</b>	<b>1,77</b>	<b>1,77</b>

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

El sector de **administración pública y defensa, educación y salud** registró una variación anual del 4,2% en 2024. Con estos resultados, se consolidó como el sector que más contribuyó al dinamismo del PIB en los últimos dos años, aportando 0,7 puntos porcentuales al crecimiento económico en 2024. Los tres subsectores que lo conforman—administración pública (5,5%), salud (5,4%) y educación (1,5%)—registraron resultados positivos. El desempeño del subsector de administración pública se explica principalmente por el incremento en la contratación de personal en el ámbito de la defensa y el sector judicial, lo que se tradujo en un aumento de las remuneraciones de los asalariados. El crecimiento del subsector de salud estuvo alineado con el incremento del consumo de los hogares destinado a este fin (4,0%) y la expansión de los servicios médicos. En cuanto al subsector de educación, su resultado fue impulsado por el crecimiento de la educación de no mercado (2,8%), mientras que la educación de mercado experimentó una ligera contracción del 0,02%.

Por otra parte, el **sector agropecuario** registró un crecimiento del 8,1% en 2024, aportando 0,5 puntos porcentuales al crecimiento económico y consolidándose como el segundo sector con mayor impulso a la actividad productiva. Este dinamismo se explica por el crecimiento de los cultivos agrícolas (8,3%) y del cultivo permanente de café (22,5%), que contribuyeron con 4,9 y 1,7 puntos porcentuales al crecimiento del sector, respectivamente. Entre los cultivos agrícolas, se destacó el aumento en la producción de leguminosas (20,6%), frutas cítricas (17,5%) y flores (7,9%). Respecto al subsector de café, según la Federación Nacional de Cafeteros, la producción de café verde aumentó un 23,4% en 2024, revirtiendo la caída del 11,9% en 2022 y acelerándose frente al crecimiento del 2,4% en 2023. Asimismo, la ganadería experimentó un crecimiento del 5,6%, contribuyendo po-

sitivamente con 1,5 puntos porcentuales al dinamismo del sector agropecuario.

Las **actividades artísticas, de entretenimiento y servicios domésticos** registraron una variación anual del 8,1% en 2024, aportando 0,3 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. Este desempeño estuvo impulsado por el crecimiento del 8,5% en las actividades artísticas y del 6,0% en los servicios domésticos. Dentro del primer subsector, el segmento de juegos de azar y apuestas ha sido un factor clave en la expansión, reflejando un dinamismo significativo. Según el cuadro de oferta y utilización, con información disponible hasta 2023, la oferta total de los servicios de juegos de azar y apuestas en ese año creció un 31,2% respecto a 2022, acumulando un incremento real del 322,9% desde 2019. Como resultado, su participación en la economía ha aumentado, alcanzando en 2024 el 3,2% del PIB, lo que representa un incremento de 2,3 puntos porcentuales frente a 2019 (0,9%) y superando actividades como la construcción de edificaciones (2,1%) y el sector de información y comunicaciones (2,3%).

El sector de **comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida**, que tiene la mayor participación en el PIB (18,9%), creció un 1,4% en 2024, revirtiendo la caída del 3,6% de 2023 y aportando 0,2 puntos porcentuales al crecimiento total de la economía. Su dinamismo estuvo impulsado por el crecimiento de los subsectores de comercio y reparación de vehículos (3,1%) y transporte y almacenamiento (2,0%), este último favorecido por la recuperación de los servicios terrestres de carga, impulsados a su vez por el aumento de las importaciones y exportaciones. No obstante, el subsector de alojamiento y servicios de comida registró una contracción anual del 3,8%, reflejando la disminución del gasto de los hogares en restaurantes y hoteles (-3,4%).

El sector de la **construcción** creció un 1,9% en 2024, aportando 0,1 puntos porcentuales al crecimiento de la economía, explicado por el aumento en las obras civiles (11,7%). De acuerdo con el Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC), este resultado se atribuyó principalmente a la construcción de centrales eléctricas, que crecieron un 54,8%, así como a la construcción de puertos, canales, presas, acueductos y sistemas de riego (45,8%). Sin embargo, el subsector de edificaciones mostró una contracción del 2,5%, en línea con la reducción de las iniciaciones de vivienda (-10,0%), impulsada principalmente por la caída en el segmento no VIS (contribuyendo con -5,7 puntos porcentuales). Los lanzamientos de vivienda también se contrajeron un 16,7% en 2024, explicados principalmente por la caída en el segmento VIS (contribuyendo con -8,5 puntos porcentuales). A pesar de la moderada recuperación del sector en 2024, este sigue 22,7% por debajo de los niveles previos a la pandemia, mostrando el mayor rezago en su recuperación.

A diferencia de los sectores mencionados, el sector de **industrias manufactureras** registró una caída del 2,1% en 2024, restando 0,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB y convirtiéndose en el sector con mayor impacto negativo. La caída se atribuye a la contracción de todos sus subsectores por segundo año consecutivo, con las mayores disminuciones en coquización y refinación de sustancias químicas (-3,6%), textiles (-3,2%), muebles (-1,9%), alimentos y bebidas (-0,7%), fabricación de productos metalúrgicos (-0,6%) y transformación de madera (-0,2%).

Por su parte, el sector de **explotación de minas y canteras** presentó la mayor contracción sectorial en 2024, con una caída del 5,2%, restando 0,2 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. Este desempeño se explica principalmente por la caída en la producción de carbón

(-13,3%), la extracción de minerales metalíferos (-8,3%) y las actividades de apoyo a la minería (-3,0%). Además, la extracción de petróleo y gas natural cayó un 0,7%.

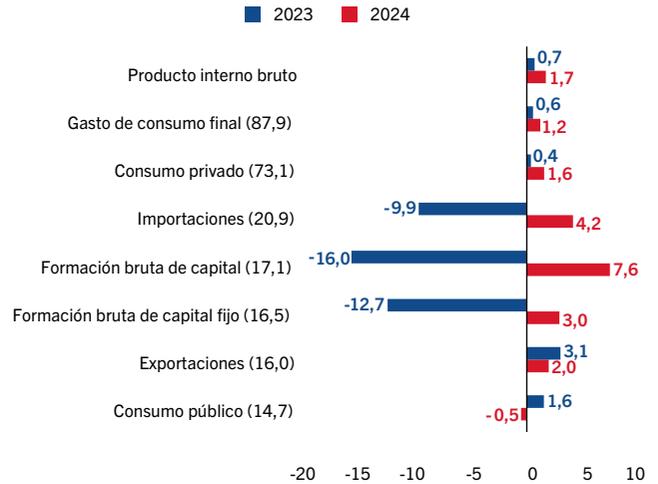
### Enfoque de demanda y recuperación de la inversión

Desde el enfoque de la demanda, el crecimiento del PIB en 2024 fue impulsado por la formación bruta de capital fijo y las exportaciones (Gráfico 2). La inversión mostró una recuperación, creciendo un 3,0% tras la contracción del 12,7% en 2023, impulsada por el favorable dinamismo del segmento de otros edificios y estructuras. Las exportaciones aumentaron un 2,0%, aunque a un ritmo menor que en 2023 (3,1%), explicado principalmente por el dinamismo de las exportaciones de servicios. Por su parte, el consumo privado creció un 1,6%, acelerándose frente al 0,4% registrado el año anterior, impulsado por el crecimiento del consumo de bienes durables (2,7%) y no durables (1,7%), así como por el gasto en recreación y cultura (6,0%), servicios de salud (4,0%) y muebles y artículos para el hogar (3,8%). En contraste, el consumo público, que en 2023 había crecido un 1,6%, se contrajo un 0,5% en 2024. Como resultado, el consumo final creció un 1,2%, superando el 0,6% de 2023. Las importaciones crecieron 4,2% en comparación con la contracción del 9,9% en 2023, reflejando la recuperación de la demanda interna.

En el último trimestre del año, el crecimiento (2,4%) estuvo impulsado por el dinamismo de la formación bruta de capital (27,7%) y capital fijo (11,0%). En cuanto al consumo, este aumentó un 1,4%, impulsado por el consumo privado (1,9%), mientras que el consumo público se contrajo un 2,1%. Respecto al comercio exterior, tanto las importaciones como las exportaciones registraron variaciones anuales positivas, del 10,6% y 2,2%, respectivamente.

La formación bruta de capital fijo creció un 3,0% en 2024, revirtiendo parcialmente la contracción del 12,7% registrada en 2023. Este crecimiento estuvo impulsado principalmente por el segmento de otros edificios y estructuras (9,4%). En contraste, los segmentos de vivienda (-3,0%) y maquinaria y equipo (1,8%) tuvieron un desempeño más débil. Esta dinámica se reflejó en el sector de la construcción desde el enfoque de la oferta, donde el crecimiento de otros edificios y estructuras se asocia con el desempeño positivo de las obras civiles (11,7%), mientras que la caída en vivienda se asocia a la contracción del subsector de edificaciones (-2,5%) (Gráfico 3, Panel A).

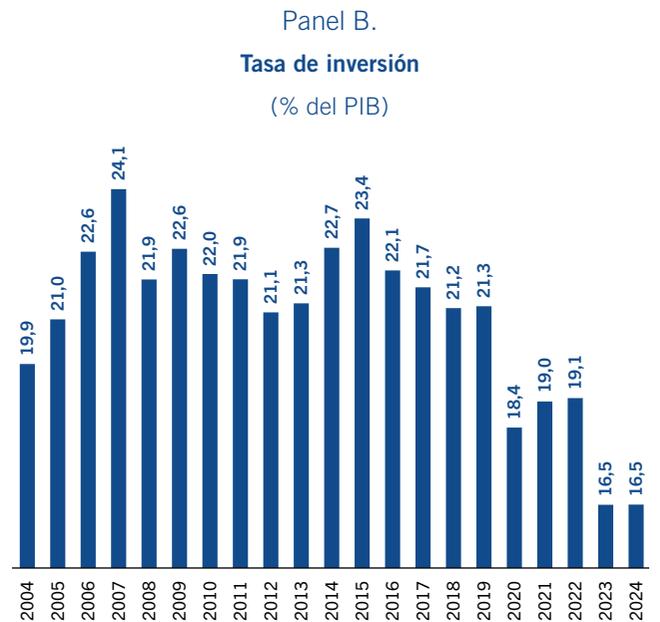
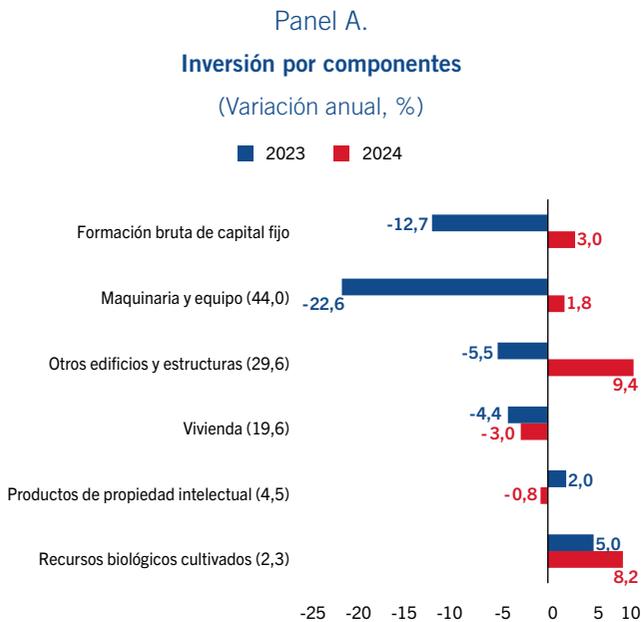
Gráfico 2.  
Crecimiento económico por componente de gasto  
(Variación anual, %)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE.

Nota: Organizado de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2024.

Gráfico 3.  
Evolución reciente de la inversión y sus componentes



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE

Nota: Organizado de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2024.

El Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC), que proporciona un análisis detallado de los diferentes componentes del subsector, registró un crecimiento del 11,6% en 2024. Según este indicador, la recuperación de las obras civiles obedeció principalmente al crecimiento del segmento de construcción de minas y plantas industriales (54,3%), dentro del cual la construcción de centrales eléctricas se destacó con un aumento del 54,8%, aportando aproximadamente 3,9 puntos porcentuales al crecimiento del IPOC. Esto está alineado con la última subasta de Obligaciones de Energía en Firme de 2024, que asignó compromisos a 33 plantas nuevas o en construcción, de las cuales el 91% son solares. En contraste, la construcción de infraestructura vial, que abarca carreteras, calles, vías férreas, pistas de aterrizaje, puentes y túneles, y que representa cerca del 60% del IPOC, creció apenas un 2,1%. Dentro de esta categoría, la subclase de carreteras, que constituye el 50,8% del total del indicador, presentó una caída del 1,8% en 2024.

A pesar del crecimiento de la inversión en 2024, la tasa de inversión se mantuvo estable en el nivel de 2023 de 16,5% del PIB, en línea con el crecimiento del PIB nominal (7,62%) y de la inversión en términos nominales (7,65%) (Gráfico 3, Panel B). Este nivel sigue siendo considerablemente inferior al de años anteriores, como en 2015, cuando alcanzó el 23,4% del PIB, o incluso 2022, cuando se ubicó en 19,1% del PIB. La persistente baja tasa de inversión refleja la incertidumbre política y económica, la baja competitividad del sistema tributario y el efecto de políticas monetarias contractivas, lo que ha desincentivado la inversión privada.

### **Perspectivas para 2025 y reflexiones finales**

Para 2025, se espera que la economía colombiana siga su trayectoria de recuperación, con un crecimiento pro-

yectado del 2,6%. Este desempeño estaría impulsado por sectores como actividades artísticas, agropecuario, comercio, actividades financieras y administración pública. La construcción mantendría su recuperación, apalancada en el dinamismo de las obras civiles, lo que también beneficiaría al sector industrial. En contraste, el sector minero seguiría enfrentando caídas, principalmente por una menor producción de petróleo. Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento respondería a un aumento en la formación bruta de capital fijo, especialmente en infraestructura, y al dinamismo de las exportaciones. Mientras tanto, el consumo privado continuaría expandiéndose en un contexto de menor inflación y mayor flexibilidad monetaria, aunque a un ritmo inferior al promedio de la economía.

No obstante, existen riesgos que podrían afectar este panorama. En primer lugar, la inflación ha descendido con menor dinamismo del esperado, y varios factores podrían llevarla a ubicarse por encima del 4% proyectado por Fedesarrollo para 2025. Entre ellos destacan la persistente depreciación de la tasa de cambio, impulsada principalmente por la incertidumbre local y la fragilidad del panorama fiscal, y el aumento en las tarifas del gas natural, debido a mayores costos de importación. Como consecuencia, la política monetaria podría ser menos expansiva de lo previsto. De hecho, los analistas encuestados en la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de febrero ahora anticipan que la tasa de interés cierre el año en 7,75%, superior al 7,0% estimado un mes atrás. Este ajuste limitaría el repunte de la demanda interna.

Otro riesgo clave es el fiscal. De acuerdo con Fedesarrollo, las últimas cifras del Plan Financiero del Gobierno indican que no se cumplió la regla fiscal en 2024, y la incertidumbre sobre su cumplimiento en 2025 sigue latente. La persistencia de déficits fiscales por encima del

6% del PIB desde la pandemia, junto con una deuda neta superior al 60% y en aumento, incrementa la vulnerabilidad de las cuentas fiscales y su sostenibilidad. Esto seguirá generando presiones al alza sobre la tasa de cambio, la prima de riesgo y las tasas de interés, con efectos negativos sobre el crecimiento económico.

En el ámbito externo, persisten riesgos asociados a la política comercial de Estados Unidos. En particular, la posibilidad de que se impongan aranceles a las importaciones colombianas representa una amenaza significativa. Estimaciones preliminares de Fedesarrollo sugieren que un incremento del 25% en los aranceles podría reducir el crecimiento de las exportaciones en 5,4 puntos porcentuales, generar una depreciación de hasta 17% en 2025 y aumentar la inflación en 0,2 puntos porcentuales, frente a un escenario sin esta medida. Además, esto impactaría el crecimiento económico en 0,7 puntos porcentuales y reduciría las importaciones en 3,7 puntos porcentuales, debido al menor dinamismo de la economía y la depreciación cambiaria.

Otro factor de riesgo es el desempeño de la inversión, donde, si bien las obras civiles han impulsado su crecimiento, este se ha concentrado en segmentos distintos a la infraestructura vial debido a barreras regulatorias y administrativas que han frenado proyectos estratégicos.

La culminación de los 4G y la aceleración de los 5G son clave por su efecto multiplicador en inversión y empleo. Según Mejía y Delgado (2020), un aumento anual del 0,5% del PIB en inversión en infraestructura podría elevar el crecimiento en 0,8 puntos y reducir desempleo y pobreza. Para lograrlo, es fundamental eliminar estos obstáculos y fortalecer el financiamiento público y privado.

En este contexto, los riesgos para el crecimiento en 2025 se inclinan a la baja. Si estos factores persisten, podrían prolongar la inflación y mantener altas las tasas de interés, afectando el consumo privado, que representa el 73,1% del PIB, y la inversión, que, aunque en recuperación, sigue en 16,5% del PIB, por debajo de los niveles prepandemia. Para mitigar estos riesgos, es crucial avanzar en la consolidación fiscal a corto plazo, manejar con prudencia la relación comercial con Estados Unidos y fortalecer el marco regulatorio para reducir la incertidumbre. Además, se deben eliminar las barreras que frenan la infraestructura, priorizando la finalización de los 4G y agilizando los 5G. Estas medidas permitirían que la economía mantenga su trayectoria de recuperación y converja a tasas de crecimiento cercanas al 3% en los próximos años.

## Referencias

DANE. (2025a). *Resultados del Producto Interno Bruto*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

DANE. (2025b). *Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC)*. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

FEDERACIÓN NACIONAL DE CAFETEROS. (2025). *Estadísticas Cafeteras*.

MEJÍA, L. F., & DELGADO, M. E. (2020). *Impacto macroeconómico y social de la inversión en infraestructura en Colombia, 2021-2030*.

## CALENDARIO ECONÓMICO

### Marzo 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
					1
3	4	5	6	7	8
IPC - Zona Euro	Exportaciones		IPEC - Fedesarrollo	IPC Tasa de desempleo - Estados Unidos	
10	11	12	13	14	15
	GEIH - Varios	EOC - Fedesarrollo IPC - Estados Unidos		EMMET EMC IPI Estadísticas de Licencias de Contrucción (ELIC) Encuesta Mensual de Servicios (EMS) Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA)	
17	18	19	20	21	22
	ISE	EOF - Fedesarrollo Importaciones			
24	25	26	27	28	29
		EOE - Fedesarrollo			
31					
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](mailto:mruiz@fedesarrollo.org.co)

[www.fedesarrollo.org.co](http://www.fedesarrollo.org.co)

Bogotá | Colombia