Resumen ejecutivo

Diciembre 2025

En esta edición de *Prospectiva Económica*, se analizan los principales resultados económicos de lo corrido del año 2025, así como las proyecciones de Fedesarrollo para los próximos años en términos de crecimiento económico, inflación, sector externo y cuentas fiscales. Este análisis abarca las implicaciones de los desarrollos recientes y las perspectivas en el contexto internacional y doméstico, destacando los retos coyunturales y estructurales que enfrenta la economía colombiana.

Contexto internacional: resiliencia del crecimiento mundial en medio de la incertidumbre

Para 2025 se proyecta un crecimiento global de 3,2%, por encima del 3,0% estimado en la edición anterior de Prospectiva Económica, pero inferior al promedio entre 2000 y 2019 (3,7%). La moderación del crecimiento responde a los choques recientes en el comercio internacional y a la reducción de los precios de los *commodities*. Para 2026, se prevé una leve desaceleración hasta 3,1%. En línea con este contexto, se estima que el crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia se desacelere de 2,7% en 2024 a 2,6% en 2025 y se mantenga en 2,6% en 2026.

Bajo este escenario, se proyecta una apreciación de la tasa de cambio en 2025, con un promedio anual de $4.052, equivalente a una variación de -0,5% frente al promedio de 2024. Este comportamiento es consistente con factores que favorecen una mayor fortaleza del peso, como la debilidad del dólar, el diferencial de tasas y las operaciones de manejo de deuda pública, en un contexto de menores precios de *commodities* y riesgos fiscales persistentes. Para 2026, se prevé que la tasa de cambio promedio se ubique en $3.943, lo que implicaría una depreciación de 3,3% frente al promedio de diciembre de 2025 ($3.818). Aunque se espera que el Banco de la República realice hasta tres incrementos en su tasa de política monetaria, los riesgos fiscales y la incertidumbre de política económica asociada al ciclo electoral ejercerían presiones de depreciación durante 2026. Este capítulo incluye un análisis de los factores que han contribuido a la apreciación de la tasa de cambio en el segundo semestre de 2025.

Actividad productiva: resultados 2025-III y proyecciones

En el tercer trimestre de 2025, la economía colombiana registró un crecimiento anual de 3,4%, y un crecimiento acumulado de 2,9% entre enero y septiembre. Este resultado obedeció al dinamismo de las actividades de comercio, de administración pública, artísticas y de entretenimiento, así como del sector agropecuario. Desde el enfoque de la demanda, el crecimiento estuvo impulsado por el consumo público y privado. Por otra parte, la inversión registró un crecimiento igual al agregado de la economía, pero continúa siendo el único componente de la demanda que no ha recuperado los niveles previos a la pandemia.

Para 2025, se revisó al alza la proyección de crecimiento de 2,6% a 2,8%, debido a un dinamismo mayor al anticipado en las actividades de administración pública. Asimismo, se prevé que el crecimiento continúe impulsado por el buen desempeño de las actividades

comerciales, artísticas y agropecuarias, mientras que la construcción y la minería seguirían restando al crecimiento. Desde el enfoque de la demanda, la actividad económica estaría impulsada por el consumo, mientras que la inversión mostraría una leve recuperación, aunque manteniéndose por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia. En 2026, se anticipa que el crecimiento se acelere hasta 2,9%, con una composición sectorial similar a la de 2025 y con una recuperación moderada del sector de la construcción. Hacia adelante, se espera que la economía converja a su trayectoria de largo plazo a partir de 2027, determinada principalmente por el ritmo de recuperación de la inversión. En cuanto al mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicaría en 9,0% al cierre de 2025, consistente con la evolución favorable del mercado laboral en lo corrido del año.

Sector externo: actualización del escenario de balanza pagos para 2025 y proyecciones

En el tercer trimestre de 2025, el déficit de cuenta corriente se ubicó en 2,4% del PIB, lo que representó una ampliación de 0,9 puntos porcentuales frente al resultado observado en el mismo periodo de 2024 (1,5% del PIB). Con este resultado, el déficit externo en lo corrido del año ascendió a 2,2% del PIB, con un incremento de 0,7 puntos porcentuales frente a 2024 (1,5% del PIB), explicado por una ampliación de 1,3 puntos porcentuales del déficit de la balanza comercial de bienes, compensada parcialmente por una mejora de 0,1 puntos porcentuales en la balanza de servicios, una mejora de 0,3 puntos porcentuales en el balance de renta factorial y una ampliación de 0,1 puntos porcentuales del superávit de transferencias corrientes. En la cuenta financiera, la inversión extranjera directa disminuyó 4,8% frente a los primeros tres trimestres de 2024 y perdió participación en la financiación del déficit externo. En contraste, la inversión extranjera de cartera bruta creció 1.066%, impulsada principalmente por el aumento de los pasivos netos asociados a la emisión de títulos de deuda.

Para el cierre de 2025, Fedesarrollo proyecta un déficit de cuenta corriente de 2,4% del PIB. Este resultado sería superior al observado en 2024 y estaría impulsado por un mayor déficit comercial de bienes, asociado al aumento de las importaciones en un contexto de mayor dinamismo de la demanda interna y una tasa de cambio más apreciada. Adicionalmente, la caída de los precios de los *commodities* reduciría las exportaciones del sector de hidrocarburos. No obstante, este efecto se vería parcialmente compensado por una reducción en el déficit de renta factorial. A partir de 2026, el déficit de cuenta corriente se ampliaría hasta 3,0% del PIB.

Inflación y política monetaria: incremento de tasas de interés en 2026

En noviembre de 2025, la inflación anual en Colombia se ubicó en 5,30%, lo que representó una reducción de 0,21 puntos porcentuales frente a octubre (5,51%), pero un incremento de 0,10 puntos porcentuales frente al mismo mes de 2024 (5,20%). Por su parte, la inflación sin alimentos ni regulados se situó en 4,86%, con una reducción de 0,13 puntos porcentuales respecto a octubre (4,99%) y una disminución de 0,50 puntos porcentuales frente al año anterior (5,36%). En este contexto, la percepción de riesgo sobre la sostenibilidad fiscal y el aumento en las expectativas de inflación llevaron al Banco de la República a interrumpir el ciclo de recortes, realizando en abril el único ajuste de 2025 de 25 puntos básicos y manteniendo la tasa de intervención en 9,25% desde entonces. Para 2025, Fedesarrollo proyecta que la inflación cerrará 5,26%, por encima del nivel de 2024 (5,20%). Asimismo, se espera que la inflación se mantenga por fuera del rango meta también en 2026 y cierre el año en 4,91%, y que continúe

una trayectoria descendente hasta alcanzar 3,00% en 2029. En línea con este escenario, la tasa de política monetaria aumentaría 75 puntos básicos durante el primer semestre de 2026 y, una vez la inflación converja al rango meta, se darían recortes graduales hasta que la tasa se estabilice en su nivel nominal neutral en 2029.

Política fiscal: mayores presiones fiscales en el mediano plazo

En mayo de 2025, el Ministerio de Hacienda inició una serie de operaciones de manejo de deuda orientadas a mejorar el perfil de la deuda pública y reducir su saldo. En conjunto, esta estrategia permitiría reducir la deuda neta a 58,4% del PIB al cierre de 2025, por debajo del nivel observado en 2024 (59,3% del PIB). La reducción del saldo de la deuda, junto con emisiones de TES a menores descuentos, se traduciría en una disminución del pago de intereses que permitiría reducir el déficit fiscal a 6,4% del PIB, por debajo de lo aprobado en la senda de desvío de la regla fiscal (7,1% del PIB). No obstante, este alivio sería transitorio, ya que no obedecería a un ajuste estructural de ingresos ni de gasto primario. Adicionalmente, las operaciones de manejo de deuda implicarían mayores presiones fiscales por pago de intereses a partir de 2026.

En ausencia de un ajuste estructural en 2025, el déficit primario se ampliaría a 3,0% del PIB, por encima de lo previsto en el marco fiscal (2,4% del PIB). Asimismo, en 2026 el déficit total y el primario aumentarían a 8,1% del PIB y 3,5% del PIB, respectivamente, y el déficit total se mantendría por encima de 8% del PIB en los años siguientes, lo que llevaría a que la deuda neta sobrepase el límite de la regla fiscal en 2027. En este contexto, resulta fundamental implementar una estrategia de ajuste fiscal que combine medidas por el lado de los ingresos y del gasto para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública. Este capítulo incluye un recuadro que detalla la propuesta de Fedesarrollo para hacer frente a este desafío, la cual permitiría lograr un ajuste fiscal cercano a 3,0% del PIB, en promedio, entre 2027 y 2029, mejorar la eficiencia del sistema tributario y garantizar la convergencia de la deuda el ancla en el mediano plazo.

Economía regional: resultados 2025-II y proyecciones

En el segundo trimestre de 2025, el crecimiento nacional, según el Índice Trimestral de Actividad Económica Departamental, estuvo impulsado por Bogotá (3,0%), las regiones Central (2,3%) y Pacífica (2,0%), mientras que la Oriental (1,9%), Caribe (1,1%) y Amazonía y Orinoquía (-4,7%) crecieron por debajo del promedio nacional (2,1%). En este contexto, se proyecta que en 2025 el crecimiento regional continúe siendo liderado por Bogotá (3,4%), impulsado principalmente por el dinamismo del comercio y las actividades artísticas. En segundo lugar, se ubicarían las regiones Central (3,1%) y Pacífica (2,7%), favorecidas por el buen desempeño del comercio y el sector agropecuario, así como por la recuperación de la industria. En contraste, las regiones Oriental (2,3%), Caribe (1,9%) y Amazonía y Orinoquía (1,7%) registrarían crecimientos por debajo del promedio nacional (2,8%), afectados por la contracción del sector minero. Esta tendencia se mantendría en el mediano plazo, cuando el crecimiento estaría liderado por Bogotá (3,5%) y la región Central (3,0%), seguidas por las regiones Pacífica (2,9%), Caribe (2,6%), Oriental (2,5%) y Amazonía y Orinoquía (2,2%).