2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

262

Tendencia Económica

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social



Editorial. Impactos económicos de la descertificación

Actualidad. Actualización de perspectivas económicas para 2025

DAVIVIENDA

TENDENCIA ECONÓMICA
262

FECHA PUBLICACIÓN
31 de octubre de 2025
ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES
Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

José Julián Parra
Director de Análisis Macroeconómico y Sectorial (E)

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 económicos de la descertificación 3

2. **Actualidad:** Actualización de perspectivas económicas para 2025 13

3. **Calendario Económico** 22

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Editorial: Impactos económicos de la descertificación

Por: Luis Fernando Mejía
**Con la colaboración de Enrique Sanz Posse.*

Introducción

El 15 de septiembre de 2025, el gobierno de Estados Unidos anunció la descertificación de Colombia en la lucha contra el narcotráfico, acompañada de una exención por interés nacional. Esta exención evitó la aplicación inmediata de sanciones como la suspensión de la cooperación bilateral y el veto a las solicitudes de financiamiento ante la banca multilateral. No obstante, persiste el riesgo de que Estados Unidos adopte una descertificación plena si no se implementan correctivos en la política antidrogas que evidencien un mayor compromiso con la lucha contra el narcotráfico. Esta situación evidencia un deterioro acelerado en las relaciones diplomáticas entre ambos países, que deja a Colombia expuesta a posibles sanciones en el corto plazo, incluso por fuera del marco formal de la descertificación. Esta vulnerabilidad se evidenció entre el 19 y el 24 de octubre, cuando el gobierno estadounidense anunció la suspensión de la cooperación y sanciones a funcionarios del gobierno colombiano y sus familiares, en medio de una creciente tensión diplomática[1].

Este *Editorial* analiza las causas que llevaron a Estados Unidos a descertificar a Colombia y los potenciales impactos que tendría la pérdida de la exención. En primer lugar, se explica el proceso de la certificación y se examina el desempeño de Colombia frente a los criterios empleados por el gobierno estadounidense para evaluar los esfuerzos de sus países aliados en la lucha antinarcóticos. En segundo lugar, se presentan los posibles efectos de un escenario de descertificación plena, que afectaría el acceso a crédito multilateral y la ejecución de programas de desarrollo, al tiempo que podría incrementar

1 A la fecha de publicación de este documento no se conoce el monto exacto de los recursos y los programas que serán suspendidos.

el riesgo soberano, con efectos negativos sobre los flujos comerciales, la tasa de cambio, las tasas de interés y el crecimiento económico.

Certificación en la lucha antinarcóticos

La certificación en la lucha contra el narcotráfico corresponde al proceso mediante el cual el gobierno de Estados Unidos evalúa los esfuerzos realizados por los países en materia de control y cooperación antinarcóticos. Este procedimiento se encuentra establecido en la Ley de Asistencia Extranjera de 1961 (*Foreign Assistance Act*, FAA) junto con la Ley de Relaciones Exteriores de 2002 (*Foreign Relations Authorization Act*, FRAA). Según estas disposiciones, el presidente de los Estados Unidos debe informar anualmente al Congreso sobre los avances de los países involucrados en la lucha contra las drogas y determinar si continúan siendo aliados efectivos en este propósito.

Para decidir sobre la certificación, el gobierno de Estados Unidos evalúa tanto los resultados operativos alcanzados como el grado de compromiso político e institucional con los objetivos de la estrategia antinarcóticos. En cuanto a los resultados operativos, los principales indicadores considerados son la tasa de erradicación de cultivos ilícitos, la interdicción de sustancias ilegales y el número de extradiciones efectuadas. Por su parte, la evaluación del compromiso incluye los esfuerzos de cooperación bilateral en materia de seguridad e inteligencia, así como los avances en desarrollo económico, fortalecimiento institucional y reducción de la corrupción, entre otros aspectos de interés estratégico para Estados Unidos.

Cuando un país es descertificado, el gobierno de Estados Unidos considera que no está cumpliendo con sus compromisos en la lucha contra el narcotráfico. Como consecuencia, las normas antes mencionadas contemplan sanciones como la oposición automática a los préstamos de organismos internacionales, como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y la suspensión de hasta el 50% de la asistencia exterior otorgada por Estados Unidos distinta de la ayuda humanitaria y de los programas antinarcóticos, según la discrecionalidad del Departamento de Estado.

El 15 de septiembre el gobierno de Estados Unidos decidió descertificar a Colombia, con una exención de 12 meses por interés nacional. Esta exención no elimina la medida, pero justifica la no aplicación de las sanciones previstas, bajo el argumento de que la cooperación bilateral mantiene un valor estratégico dentro de la política exterior estadounidense. Actualmente, Colombia comparte esta categoría de exención con Birmania, Bolivia y Venezuela. En este contexto, la decisión representa a la vez un reconocimiento del papel estratégico de Colombia en los esfuerzos regionales de cooperación antinarcóticos y una advertencia sobre la posibilidad de una descertificación plena si no se evidencian avances concretos en la política de lucha contra el narcotráfico.

Evolución reciente de indicadores en la lucha antinarcóticos

El aumento sostenido de los cultivos ilícitos y la caída en las operaciones de erradicación fueron elementos que se tuvieron en cuenta para la reciente descertificación de Colombia por parte de Estados Unidos. En efecto, de acuerdo con la Oficina de las Naciones Unidas contra la Droga y el Delito (UNODC), Colombia ha registrado un incremento continuo en los cultivos de coca durante la última década. El área sembrada pasó de 96 mil hectáreas en 2015 a 253 mil en 2023, más que duplicando su extensión, y entre 2022 y 2023 las áreas cultivadas aumentaron 9,8% (Gráfico 1).

Gráfico 1.

Cultivos estimados de hojas de coca

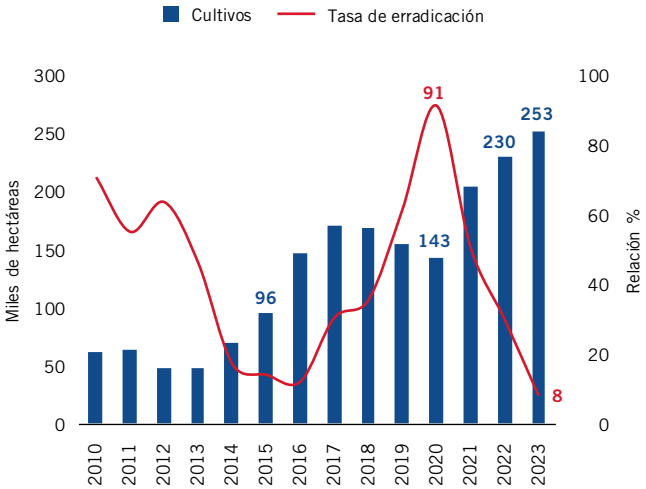
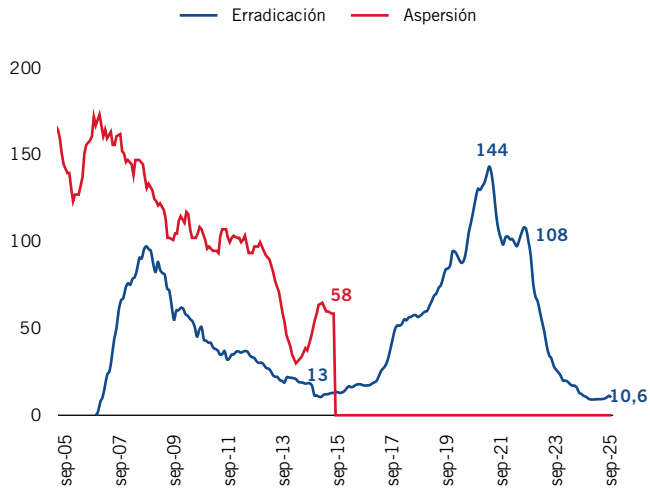


Gráfico 2.

Erradicación y aspersión, suma móvil 12 meses

(Miles de hectáreas)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de UNODC y del Ministerio de Defensa. Nota: Para la tasa de erradicación se excluye las cifras de aspersión aérea y las cifras de hectáreas de cultivos más recientes corresponden a las publicadas por la UNODC para el año 2023.

Por su parte, la tasa de erradicación forzada[2] ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos años, pasando del 91% en 2020 al 8% en 2023. Durante este periodo, los operativos de erradicación forzada enfrentaron restricciones de orden público, decisiones judiciales adversas y resistencia de comunidades rurales (FIP, 2024; CESED, 2024). En consecuencia, el área erradicada se redujo de manera sostenida: pasó de 144 mil hectáreas entre mayo de 2020 y abril de 2021 a 10,6 mil entre octubre de 2024 y septiembre de 2025 (Gráfico 2). Adicionalmente, en los últimos dos años se han incumplido las metas anuales de erradicación[3].

A su vez, el desempeño del Programa Nacional Integral de Sustitución de Cultivos Ilícitos (PNIS) contribuyó al empeoramiento de los resultados. Si bien el programa fue concebido para reducir los cultivos, generó efectos contrarios a ese propósito. De acuerdo con la evaluación de impacto publicada por el DNP en 2024, la falta de implementación integral, las demoras en los pagos y la ausencia de alternativas productivas sostenibles promovieron la resiembra[4] y la expansión de cultivos ilícitos.

2 La tasa de erradicación se define como la relación entre hectáreas erradicadas y cultivadas. Desde 2015, con la suspensión de la aspersión aérea, tras el fallo de la Corte Constitucional, el Estado colombiano solo cuenta con dos herramientas para combatir los cultivos: la erradicación forzada y la sustitución de cultivos y erradicación voluntaria.

3 En 2024 se erradicaron 9.402 hectáreas, ligeramente por debajo de la meta de 10.000, y entre enero y septiembre de 2025 la cifra alcanzó 5.867 hectáreas, muy por debajo del objetivo anual de 30.000.

4 La tasa de resiembra en áreas asperjadas fue del 69%, frente a 30% en zonas de erradicación forzosa y de 7% en las atendidas por programas de sustitución voluntaria.

Gráfico 3.

Producción potencial de cocaína

(Toneladas)

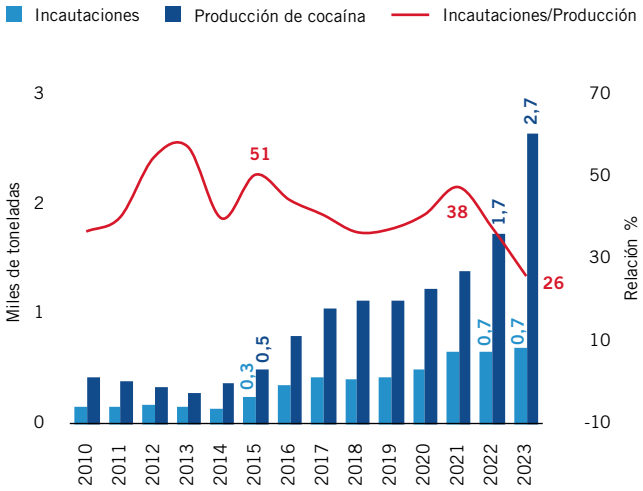
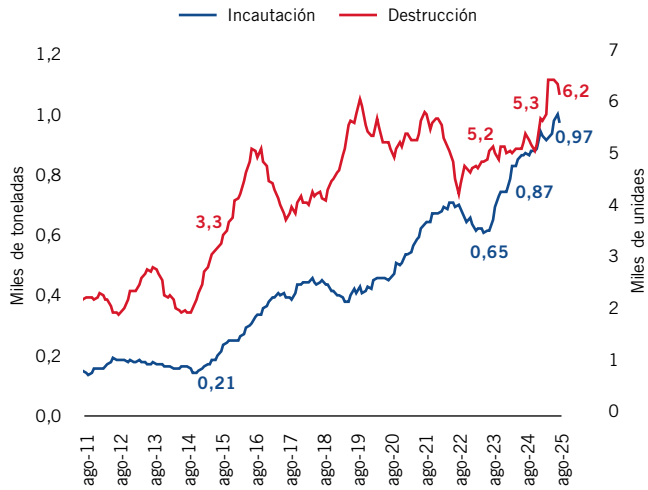


Gráfico 4.

Incautaciones de cocaína y destrucción de infraestructura

(Suma móvil 12 meses)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de UNODC y del Ministerio de Defensa.

Adicionalmente, las familias vinculadas al programa quedan exentas de erradicación forzada durante la vigencia de sus compromisos, lo que ha reducido el área sujeta a intervención directa.

Como resultado de la expansión del área sembrada, y de mejoras en los procesos productivos (UNODC, 2025), la producción potencial de cocaína[5] en Colombia alcanzó un nivel históricamente alto en 2023. Según la UNODC, para ese año se estimó una producción potencial de 2,7 mil toneladas métricas de cocaína, lo que representa un incremento del 59% frente a las 1,7 mil toneladas calculadas para 2022 y más de cinco veces el nivel observado en 2015 (0,5 mil toneladas) (Gráfico 3). No obstante, las incautaciones no han aumentado al mismo ritmo. En 2023 se decomisaron 0,7 mil toneladas, reduciendo la relación entre incautaciones y producción a 26%, frente a 38% en 2022 y 51% en 2015.

Aunque la efectividad relativa frente al tamaño del mercado ilícito sigue siendo baja, las acciones de control muestran una recuperación reciente. A agosto de 2025, las incautaciones acumuladas en los últimos doce meses alcanzaron 0,97 mil toneladas, lo que representa aumentos de 11,5% y 49% frente al mismo periodo del año anterior (0,87 mil toneladas) y de 2024 (0,65 mil toneladas), respectivamente (Gráfico 4). Asimismo, entre septiembre de 2024 y agosto de 2025 se registraron 6.200 operaciones de destrucción de infraestructura asociada a la producción de cocaína, incluidos laboratorios y centros de acopio, un incremento de 17% respecto al año previo, luego de un crecimiento de 0,4% en 2024. Estos resultados evidencian una recuperación de la capacidad operativa del Estado en materia de interdicción y control

5 El término producción potencial de cocaína se refiere a la cantidad de cocaína al 100% de pureza que teóricamente se podría producir a partir de las hectáreas detectadas de coca según las estimaciones de la UNODC.

territorial, aunque todavía no son suficientes para revertir la tendencia al alza en la producción potencial.

Considerando los elementos anteriores, el gobierno de Estados Unidos concluyó que persisten debilidades institucionales que limitan la efectividad del esfuerzo conjunto en la lucha antinarcóticos. En particular, advirtió que los cultivos de coca y la producción de cocaína continúan financiando economías criminales y desestabilizando comunidades rurales debido a la insuficiente consolidación de los programas de desarrollo alternativo y la débil presencia del Estado en zonas de alta producción. Aunque la cooperación en seguridad con Estados Unidos y el avance en la titulación de tierras han contribuido a reducir la violencia en algunas zonas, los grupos narcotraficantes aún ejercen control territorial, lo que subraya la persistencia de desafíos estructurales en la implementación de la política antinarcóticos.

Impactos de la descertificación

1. Impactos directos

Los impactos directos derivados del proceso de descertificación se relacionan con las facultades que tiene el gobierno de Estados Unidos para condicionar la asistencia exterior y el acceso de Colombia al financiamiento multilateral. Si bien en septiembre de 2025 el país fue descertificado con exención por interés nacional, evitando la aplicación inmediata de sanciones, Estados Unidos conserva mecanismos legales y financieros para aplicar sanciones similares de forma unilateral, fuera del marco normativo de la descertificación.

En particular, tras el escalamiento de las tensiones diplomáticas ocurrido el 19 de octubre, Washington suspendió unilateralmente la ayuda humanitaria y la cooperación bilateral con Colombia, anunció la evaluación de sanciones individuales a funcionarios del gobierno colombiano y alcanzó a considerar un aumento a los aranceles aplicados a las exportaciones colombianas desde el nivel actual del 10%[6]. Posteriormente, el 24 de octubre, Estados Unidos anunció sanciones financieras y restricciones de visado para altos funcionarios del Gobierno central y sus familiares inmediatos, al incluirlos en la Lista de Nacionales Especialmente Designados y Personas Bloqueadas (Lista Clinton).

La Lista Clinton, administrada por la Oficina de Control de Bienes Extranjeros (OFAC) del Departamento del Tesoro, identifica a individuos y empresas vinculados con actividades ilícitas, con el fin de aplicar bloqueos, sanciones o embargos financieros. Además, cualquier persona o empresa que mantenga relaciones comerciales con los designados puede ser objeto de sanciones bajo la legislación estadounidense contra el terrorismo y el lavado de activos. La inclusión en esta lista implica la exclusión inmediata de los sancionados del sistema financiero estadounidense. Para mitigar riesgos de cumplimiento con los estándares internacionales, las empresas colombianas con vínculos financieros o comerciales con Estados Unidos pueden optar por excluir a los designados de sus operaciones[7]. Aunque las sanciones son de carácter in-

6 Actualmente, las exportaciones colombianas a Estados Unidos se encuentran sujetas a un arancel universal del 10%, el cual fue impuesto a inicios de abril como parte de los aranceles anunciados en el *Liberation Day*.

7 De acuerdo con la Sentencia SU-167 de 1999 de la Corte Constitucional, los bancos no están obligados a excluir automáticamente a las personas incluidas en la Lista Clinton si no existe una causal objetiva que lo justifique. No obstante, la misma sentencia reconoce que el riesgo reputacional y financiero derivado de mantener vínculos con personas incluidas en dicha lista puede constituir una causal objetiva para suspenderlas del sistema financiero colombiano.

dividual, la inclusión de altos funcionarios del gobierno central incrementa los riesgos de cumplimiento para las empresas con exposición internacional y deteriora la percepción de riesgo soberano.

En cuanto a los mecanismos formales, el primer efecto directo de una descertificación plena sería el voto negativo por parte de Estados Unidos a los créditos que solicite Colombia en la banca multilateral. Dada su participación accionaria en el Banco Mundial (16% de los votos) y el BID (30% de los votos), el gobierno estadounidense puede bloquear o abstenerse de aprobar préstamos hacia países que no se alineen con sus intereses de política exterior. Con corte al segundo trimestre de 2025, la deuda pública con estas dos entidades ascendió a US$ 16.559 millones y US$ 11.578 millones, respectivamente, equivalentes al 26% de la deuda externa[8], lo que limitaría la financiación de proyectos de infraestructura, desarrollo rural y transición energética, entre otros, que dependen de créditos multilaterales a tasas preferenciales.

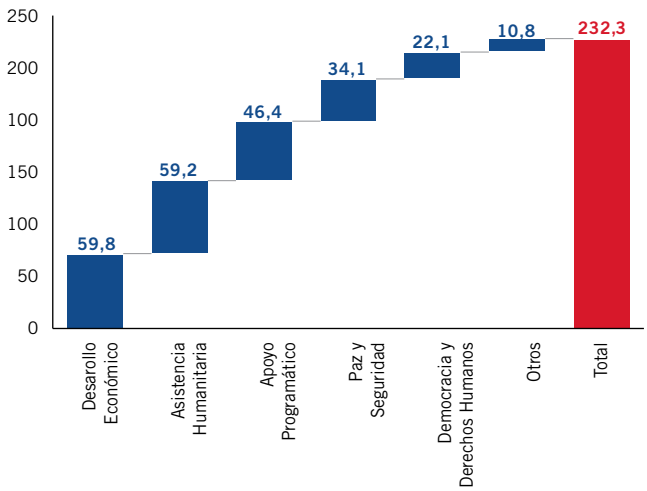
En segundo lugar, Estados Unidos podría suspender los recursos de cooperación internacional, que, aunque históricamente han sido significativos, han registrado una reducción sustancial en los últimos años. En 2023, los desembolsos hacia Colombia se ubicaron en US$ 708,6 millones y se redujeron a US$ 232,3 millones en 2025, lo que representa una contracción de 67,5% en solo dos años. Estas disminuciones reflejan la finalización de compromisos plurianuales derivados de la Alianza Bicentenaria (*Bicentennial Framework for Partnership*), así como la suspensión de US$ 70 millones de fondos de USAID para Colombia en enero de 2025 y el posterior cierre de la agencia en julio de 2025.

Para el año fiscal 2024-2025, los desembolsos efectivos totalizaron US$ 232 millones, distribuidos principalmente en desarrollo económico (US$ 59,8 millones), asistencia humanitaria (US$ 59,2 millones), apoyo programático (US$ 46,4 millones), paz y seguridad (US$ 34,1 millones) y democracia y derechos humanos (US$ 22,1 millones) (Gráfico 5). Del total desembolsado, el 79,7% de los recursos (US$ 184,9 millones) fue canalizado a través de USAID, lo que evidencia su papel central en la ejecución de la cooperación bilateral[9].

Gráfico 5.

Desembolsos de ayuda bilateral de Estados Unidos a Colombia en el año fiscal 2024-2025

(Millones de dólares)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos de la Oficina de Asistencia Extranjera (*Foreign Assistance*).

Nota: La categoría "Apoyo programático" (*Program Support*) comprende los gastos administrativos, operativos y de gestión asociados a la ejecución de la cooperación.

8 Como proporción de la deuda pública externa sin incluir bonos, representan el 56% del total.

9 Estos recursos fueron ejecutados antes del cierre oficial de la agencia en julio del mismo año. En enero del 2025 el gobierno de Estados Unidos suspendió US$ 70 millones de financiación de USAID para Colombia por noventa días, lo cual fue seguido de la suspensión global del 80% de los recursos de USAID en marzo de 2025 antes de ser liquidada oficialmente en julio del 2025.

Gráfico 6.

Exportaciones a Estados Unidos

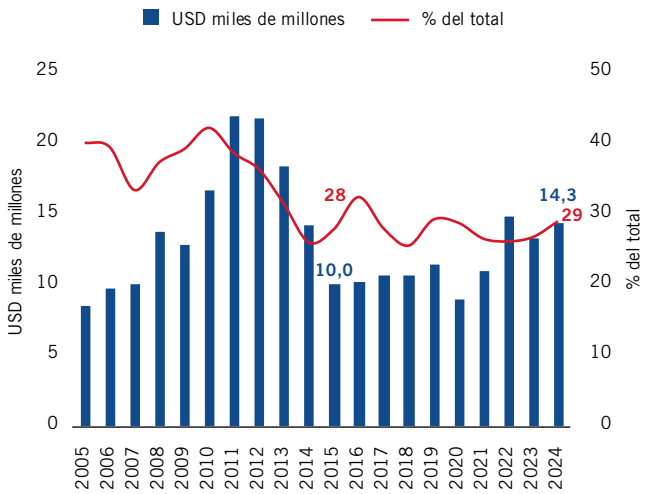
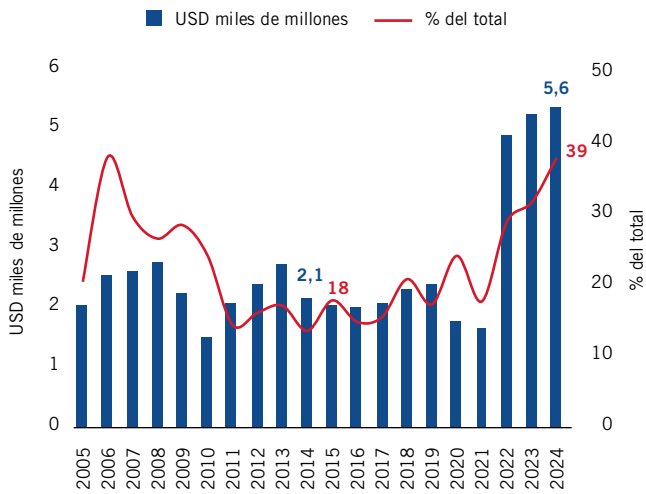


Gráfico 7.

Inversión Extranjera Directa de Estados Unidos a Colombia



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE y del Banco de la República.

Específicamente, los tres programas con mayores asignaciones, excluyendo gastos operativos, tuvieron un marcado énfasis humanitario y social. El principal correspondió a la asistencia alimentaria y nutricional de emergencia para poblaciones afectadas por el conflicto armado y otras crisis, con US$ 15,2 millones (6,5% del total); seguido por los programas de asistencia humanitaria de emergencia, con US$ 10,6 millones (4,6%); y el programa de empoderamiento de pueblos indígenas y comunidades afrocolombianas, con US$ 10,3 millones (4,4%), orientado a fortalecer sus capacidades organizativas, ampliar su participación en la implementación de la paz y promover oportunidades socioeconómicas sostenibles.

2. Impactos indirectos

La descertificación plena de Colombia por parte de Estados Unidos también podría generar impactos indirectos sobre las relaciones económicas bilaterales, particularmente en el comercio exterior y la inversión extranjera directa (IED). Dado que Estados Unidos continúa siendo el principal socio comercial de Colombia, tanto por su peso en las exportaciones como por su importancia en las entradas de IED, cualquier señal de deterioro en la cooperación bilateral podría traducirse en un aumento de la percepción de riesgo por parte de inversionistas y compradores estadounidenses, afectando los flujos de inversión y comercio entre ambos países.

En el ámbito comercial, en 2024 las exportaciones colombianas hacia Estados Unidos alcanzaron US$ 14,3 mil millones, equivalentes al 29% del total (Gráfico 6). En cuanto a la composición de la canasta exportadora, los aceites crudos de petróleo o de mineral bituminoso representaron el 32,2% de las ventas externas hacia ese país, seguidos por oro no monetario (10,0%), café sin tostar ni descafeinar (9,2%) y flores y capullos frescos (7,7%). En consecuencia, los efectos de una eventual descertificación plena afectarían principalmente a los sectores minero energético y agropecuario. En materia de IED, Estados Unidos consolidó en 2024 su posición como principal fuente de capital extranjero, con un flujo

de US$ 5,6 mil millones, equivalente al 39% del total de la IED recibida por Colombia (Gráfico 7). En contraste, el segundo origen de inversión fue España, con una participación del 20%, equivalente a cerca de la mitad del monto proveniente de Estados Unidos.

Un impacto adicional de la descertificación sobre los flujos comerciales se relaciona con el posible efecto de un aumento en las alertas de viaje sobre los ingresos por turismo. En el año móvil acumulado al segundo trimestre de 2025, estos ingresos totalizaron US$ 10,8 mil millones. Si el Departamento de Estado elevara la alerta del nivel 3 actual ("reconsidere viajar") al nivel 4 ("no viajar"), los ingresos turísticos se podrían ver significativamente afectados. Entre los cuatro países descertificados con exención por interés nacional, Venezuela y Birmania mantienen alertas de nivel 4, mientras que Bolivia registra una alerta de nivel 2 ("ejercite precaución"). Una caída significativa en esos ingresos turísticos presionaría la cuenta corriente externa, aumentaría la prima de riesgo país y aceleraría la depreciación del peso, amplificando presiones inflacionarias internas.

Además de los impactos mencionados anteriormente, una eventual descertificación de Colombia sin exención por interés nacional tendría un efecto sobre la percepción de riesgo soberano, lo cual reduciría el apetito de los inversionistas por los activos colombianos. La magnitud del impacto dependería de la reacción del mercado frente al anuncio y de la capacidad del gobierno para comunicar su estrategia de respuesta. El aumento del riesgo país y la depreciación ejercerían presiones adicionales sobre la inflación, lo que, sumado a un entorno externo de mayores tasas internacionales, podría llevar al Banco de la República a elevar su tasa de intervención. Un escenario de mayores tasas de interés, costos financieros más altos y mayor incertidumbre afectaría las decisiones de inversión y consumo, reduciendo el crecimiento económico frente al escenario base y amplificando los efectos adversos sobre la confianza y la estabilidad financiera del país.

Comentarios y reflexiones finales

La descertificación antinarcóticos representa un riesgo relevante para la estabilidad económica y las relaciones exteriores de Colombia. Aunque el país fue descertificado con una exención por interés nacional en septiembre de 2025, esta condición lo deja vulnerable a la aplicación de sanciones como la suspensión de los recursos de cooperación estadounidense, que en 2025 ascendieron a US$ 232 millones, y al voto negativo de Estados Unidos frente a solicitudes de financiamiento en organismos multilaterales. La medida también evidencia un deterioro de las relaciones diplomáticas entre ambos países, que podría derivar en sanciones unilaterales adicionales, incluso por fuera del marco formal de la descertificación, como ocurrió entre el 19 y el 24 de octubre con la suspensión de la cooperación y la inclusión de altos funcionarios del gobierno central en la Lista Clinton.

Si la exención se levantara completamente, ya sea durante la revisión del proceso de certificación o mediante la aplicación unilateral de sanciones, se pondría en riesgo el 29% de las exportaciones colombianas, lo que podría profundizar el déficit comercial y las presiones externas, además de debilitar la tasa de cambio. Asimismo, se afectaría el 40% de la inversión extranjera directa, con efectos negativos sobre la capacidad productiva de la economía.

Por otro lado, estas sanciones también deteriorarían el riesgo soberano y las condiciones financieras externas. En un escenario de sanciones limitadas, los efectos serían moderados y transitorios, apoyados en la expectativa

de una recertificación futura. En contraste, un escenario de sanciones más amplias y persistentes, como las comerciales, implicaría un deterioro significativo de la confianza, mayores costos de financiamiento y una depreciación más pronunciada del peso. Ello se traduciría en mayor inflación y tasas de interés más altas, junto con un aumento de la incertidumbre, reduciendo el consumo y la inversión y frenando el crecimiento económico.

En ese sentido, la prioridad de política económica debería ser reducir la probabilidad de sanciones amplias y persistentes, restableciendo canales formales de cooperación bilateral y ofreciendo señales claras de control territorial y reducción de economías ilícitas.

Referencias

Centro de Estudios sobre Seguridad y Drogas (CESED). (2024). *Resumen de la Evaluación Institucional, de Resultados y de Impacto del PNIS.* Universidad de los Andes.

Departamento Nacional de Planeación (DNP). (2024). *Evaluación institucional y de resultados del Programa Nacional de Sustitución de Cultivos Ilícitos (PNIS).* Convenio Unión Temporal Ipsos-Uniandes PNIS 2022.

Fundación Ideas para la Paz (FIP). (2024). *La nueva ruta para implementar el PNIS: los retos que persisten siete años más tarde.* Fundación Ideas para la Paz.

UNODC (2025). *World Drug Report 2025*.

Actualidad: Actualización de perspectivas económicas para 2025

**Con la colaboración de Samuel Gutiérrez, José Julián Parra, Sofía Peralta, Enrique Sanz, Juan Daniel Sarmiento y Carolina Silva.*

Contexto internacional

En 2025, la economía mundial enfrenta un escenario de desaceleración del crecimiento, resultado de la intensificación de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y varios de sus principales socios estratégicos, la caída en los precios del petróleo y el carbón, y el aumento de la incertidumbre a nivel global. Aunque los aranceles efectivamente aplicados por Estados Unidos han sido menores a los inicialmente anunciados, las restricciones comerciales tendrán un efecto sobre la actividad económica global, que crecería 3,0% en 2025, por debajo del 3,3% registrado en 2024 y del promedio histórico de 3,7% observado entre 2000 y 2019. En línea con este panorama, también se prevé una desaceleración del crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia, que pasaría del 2,7% en 2024 a 2,5% en 2025.

En este escenario, se estima que la tasa de cambio en Colombia se ubicará en un rango entre $4.062 y $4.109 en 2025, con una mediana de $4.084, lo que implicaría una depreciación de 0,2% frente al promedio observado en 2024 ($4.074). Este comportamiento estaría explicado por una mayor prima de riesgo, debido a factores externos, como la incertidumbre derivada de la guerra comercial y su impacto sobre la inflación global, y factores internos, como la sostenibilidad de las finanzas públicas, los menores precios de los *commodities* y la contracción en la producción de petróleo y carbón. Sin embargo, factores como la debilidad del dólar, la ampliación del diferencial de tasas de interés entre la Reserva Federal y el Banco de la República frente a lo esperado, y el mayor flujo de remesas hacia Colombia presionarían una apreciación del peso, lo que mitigaría los factores de depreciación.

Adicionalmente, se anticipa que el precio del petróleo se ubique en 69,1 USD por barril en promedio en 2025, lo que representaría una disminución de 11,4 USD (-14,2%)

frente al promedio de 2024 (80,5 USD por barril). Por su parte, el precio del carbón se proyecta en 99,4 USD por tonelada, lo que implica una reducción de 10,6 USD (-9,6%) respecto al promedio de 2024 (110 USD por tonelada), reflejando una menor demanda internacional de materias primas en línea con la desaceleración del crecimiento global.

Actividad productiva

En el segundo trimestre de 2025, la economía colombiana registró un crecimiento anual de 2,5%, con lo cual el PIB acumuló una expansión de 2,4% en el primer semestre del año. Según el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el crecimiento acumulado hasta agosto fue de 2,7%. Este desempeño estuvo explicado principalmente por el dinamismo de las actividades terciarias (3,7%), que aportaron 2,6 puntos porcentuales al crecimiento acumulado. Dentro de estas, se destacaron los incrementos en comercio (5,4%), administración pública y actividades artísticas (4,6%), y servicios financieros (3,4%). En contraste, las actividades secundarias crecieron 0,4% y aportaron 0,1 puntos porcentuales, impulsadas por la recuperación de la industria, cuyo valor agregado aumentó 1,0% en el primer semestre, de acuerdo con los resultados del PIB. Por su parte, las actividades primarias crecieron 0,1% en lo corrido del año a agosto, destacándose el buen desempeño del sector agropecuario, que reportó una expansión de 5,2% en el primer semestre según las cuentas nacionales.

En este contexto, Fedesarrollo mantiene su proyección de crecimiento económico en 2,6% para 2025. Desde el enfoque de la oferta, este resultado estaría impulsado por el dinamismo de las actividades artísticas (11,0%), el comercio (4,4%), el sector agropecuario (4,3%), las actividades financieras (3,0%) y la administración pública (2,8%), que en conjunto aportarían 2,2 puntos porcentuales al crecimiento total. A su vez, la recuperación de la industria (2,2%) junto con la aceleración de las actividades inmobiliarias (2,0%), profesionales (1,8%) y de información y comunicaciones (2,2%), contribuirían con 0,6 puntos porcentuales adicionales.

Por el contrario, el suministro de electricidad, gas y agua (0,7%) se desaceleraría respecto a 2024 debido a la menor demanda de energía tras la finalización del fenómeno de El Niño y, por tanto, a una menor generación térmica. El sector de la construcción (-3,4%) registraría una contracción anual, explicada principalmente por la caída proyectada en el subsector de edificaciones (-8,8%), en línea con la suspensión de las asignaciones de subsidios del programa *Mi Casa Ya* y la disminución de los lanzamientos e iniciaciones de vivienda en 2024. No obstante, esta contracción sería parcialmente compensada por el crecimiento de las obras civiles (7,4%), impulsado por la culminación de proyectos 4G y la construcción de centrales eléctricas, de acuerdo con lo observado en los últimos trimestres. Finalmente, el sector minero (-7,1%) continuaría registrando caídas anuales, atribuidas a una menor producción de petróleo y carbón (Tabla 1).

Tabla 1.

Producto interno bruto (PIB) e indicador de seguimiento a la economía (ISE)

(Variación anual, %)

Sector	PIB año corrido 2025-II	ISE año corrido ago-25	PIB 2025	PIB 2025 Contribución (puntos porcentuales)
Actividades primarias	**0,3**	**0,1**	**0,1**	
Agropecuario	5,2	-	4,3	0,3
Minería	-7,7	-	-7,1	-0,3
Actividades secundarias	**-0,2**	**0,4**	**0,8**	
Industrias manufactureras	1,0	-	2,2	0,2
Construcción	-3,2	-	-2,9	-0,1
Edificaciones	-7,9	-	-8,8	-0,2
Obras civiles	6,6	-	7,4	0,1
Actividades terciarias	**3,5**	**3,7**	**3,5**	
EGA	-0,3	0,7	0,7	0,0
Gran rama de comercio	5,0	5,4	4,4	0,8
Información y comunicaciones	1,8	1,9	2,2	0,1
Actividades financieras	3,0	3.4	3,0	0,2
Actividades inmobiliarias	2,0	1,9	2,0	0,2
Actividades profesionales	1,3	1,3	1,8	0,1
Administración pública	2,7	4,6	2,8	0,4
Actividades artísticas	11,4		11,0	0,5
PIB / ISE	**2,4**	**2,7**	**2,6**	**2,6**

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE (2025).

Nota: La columna PIB 2025 incluye el escenario proyectado de Fedesarrollo.

Desde la perspectiva de la demanda, el crecimiento estaría explicado por el dinamismo del consumo (3,8%), que continuaría expandiéndose en un contexto de menor inflación y de mayor flexibilidad de la política monetaria frente al año anterior. En particular, se anticipa que el consumo privado aumente 3,7% y el consumo público 4,7% en 2025. En el comercio exterior, las importaciones crecerían 10,2%, impulsadas por el mayor gasto de los hogares, mientras que las exportaciones registrarían una expansión de 0,9%, jalonadas por los servicios y las no tradicionales. En cuanto a la inversión, se prevé que la formación bruta de capital fijo crezca 3,4% en 2025, impulsada por el dinamismo de la maquinaria y el equipo (13,6%) en línea con la recuperación industrial, mientras que los rubros de vivienda (-10,6%) y de otros edificios y estructuras (-4,0%) restarían al resultado agregado.

Finalmente, en lo corrido del año hasta agosto, la tasa de desempleo se ubicó en 9,1%, una reducción de 1,3 puntos porcentuales frente al mismo periodo de 2024 (10,4%), consistente con un aumento de 3,4% en el número de ocupados. Esta mejora ha estado impulsada principalmente por el comercio, que aportó cerca de la mitad del aumento total de ocupados (equivalente a 1,5 puntos porcentuales de ese crecimiento del empleo). En este contexto, se proyecta que la tasa de desempleo promedio en 2025 sea de 9,2%, un punto porcentual por debajo del nivel observado en 2024 (10,2%).

Sector externo

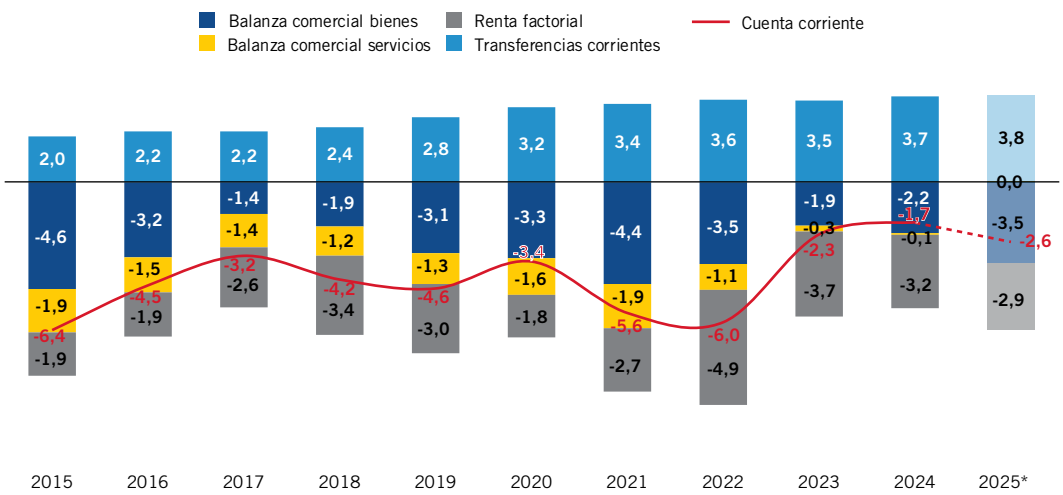
En el primer semestre de 2025, el déficit de cuenta corriente se ubicó en 2,2% del PIB, lo que representó una ampliación de 0,6 puntos porcentuales frente al mismo periodo de 2024 (1,6% del PIB). Este comportamiento obedeció principalmente al aumento de 1,2 puntos en el déficit de la balanza comercial de bienes, compensado parcialmente por una mejora de 0,1 puntos en el balance de renta factorial y por incrementos de 0,2 y 0,3 puntos en los balances de servicios y transferencias corrientes, respectivamente. Para el cierre del año, Fedesarrollo proyecta un déficit de 2,6% del PIB, equivalente a un aumento de 0,9 puntos porcentuales frente al observado en 2024 (1,7% del PIB) (Gráfico 1).

El déficit de cuenta corriente proyectado para 2025 obedece principalmente a un déficit comercial de bienes de 3,5% del PIB, superior al 2,2% registrado en 2024. Este resultado está asociado a un crecimiento de 9,3% en las importaciones, impulsado por la mayor expansión de la demanda agregada esperada para 2025 (2,6% frente a 1,6% en 2024). Por el lado de las exportaciones, se proyecta una caída de 1,7%, explicada por una contracción

Gráfico 1.

Proyecciones de la cuenta corriente por componente

(% del PIB)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Banco de la República (2025).

de 12,7% en las tradicionales, debido a la reducción en los precios del petróleo (-14,2%) y del carbón (-9,6%), así como a menores niveles de producción de ambas materias primas (-3,3% y -11,4%, respectivamente). Dentro de este grupo, el buen desempeño del café tendería a moderarse en la segunda mitad del año por factores climáticos y por la normalización tras un ciclo de alta producción, mientras que las exportaciones no tradicionales crecerían 10,6%, impulsadas por el dinamismo del sector agropecuario.

El mayor déficit comercial se vería parcialmente compensado por una reducción en el déficit de renta factorial, que se ubicaría en 2,9% del PIB en 2025, 0,3 puntos por debajo del nivel de 2024 (3,2% del PIB), debido a menores pagos de intereses y utilidades de empresas extranjeras con inversión en el sector minero energético. Por su parte, el ingreso secundario mantendría un superávit de 3,8% del PIB, aumentando 0,1 puntos frente a 2024 (3,7%), impulsado por el dinamismo de las remesas provenientes de Estados Unidos y España.

En la cuenta financiera, Fedesarrollo proyecta que las entradas netas de inversión extranjera directa representen 2,3% del PIB en 2025, con un incremento moderado de 1,5% en las entradas brutas frente a 2024, hasta alcanzar 3,0% del PIB. Este flujo permitiría financiar 1,2 veces el déficit de cuenta corriente, una cobertura menor a la observada en 2024 (2,0 veces), pero superior al promedio de 2010-2019 (1,1 veces). La menor dinámica de la inversión directa, a pesar del aumento del déficit comercial, se explicaría por la reducción de los flujos hacia los sectores de petróleo y minería, asociada a la caída esperada en las exportaciones de estos productos. En cuanto a la inversión de cartera, se prevén entradas netas equivalentes a 0,5% del PIB, resultado de ingresos por inversión extranjera de 4,0% del PIB y salidas de capital local por 3,5%. Este comportamiento refleja el fuerte aumento registrado en el primer semestre de 2025 (227%) en las entradas de inversión de cartera, principalmente concentradas en títulos de deuda pública, así como la persistente preferencia de los ahorradores colombianos por activos en el exterior.

Inflación y política monetaria

En septiembre de 2025, la inflación anual se ubicó en 5,18%, lo que representa un aumento de 0,08 puntos porcentuales frente al registro de agosto (5,10%) y una disminución de 0,02 puntos frente a diciembre de 2024 (5,20%). Con este resultado, la inflación se mantiene por debajo del nivel observado un año atrás (5,81%), pero completa 50 meses consecutivos por fuera del rango meta del Banco de la República (2%-4%). A ello se suma que la percepción de riesgo sobre la sostenibilidad fiscal y el aumento en las expectativas de inflación del mercado llevaron al Banco de la República a moderar el ritmo de recortes en la tasa de interés desde finales de 2024, realizando solo una reducción de 25 puntos básicos en abril y manteniéndola estable en 9,25% desde entonces.

En este contexto, Fedesarrollo proyecta que la inflación cierre 2025 en 5,01%, lo que representa un aumento de 0,29 puntos porcentuales frente a la proyección anterior (4,72%), impulsado por mayores presiones en los componentes de servicios, alimentos y bienes. Este incremento obedece principalmente a una mayor indexación de los arriendos efectivos e imputados frente a lo previsto, al alza en los precios internacionales de algunos insumos agroalimentarios e insumos industriales clave, a la menor oferta de productos agropecuarios y a un incremento más pronunciado en el precio de los bienes importados. Por su parte, se espera que el Banco de la República no realice recortes adicionales en la tasa de intervención,

que cerraría 2025 en 9,00%, 25 puntos básicos por debajo del cierre de 2024 (9,50%) y 75 puntos por encima de la proyección previa de Fedesarrollo (8,50%).

Panorama fiscal

Con base en el comportamiento reciente del recaudo y la ejecución presupuestal, Fedesarrollo estima que en 2025 el déficit del gobierno se ubicará en 7,5% del PIB, por encima del 7,1% estimado en el marco fiscal (Gráfico 2). Los ingresos totales del Gobierno nacional se mantendrían en 16,9% del PIB, en línea con la proyección anterior y ligeramente por debajo de lo previsto en el marco fiscal (17,0%). Esta diferencia obedece a una menor expectativa de ingresos tributarios, que alcanzarían 15,4% del PIB frente a 15,5% proyectado por el gobierno. En materia de gasto, se proyecta un nivel de 24,4% del PIB, estable frente a la estimación previa y 0,2 puntos porcentuales superior al cálculo oficial (24,2%), debido a una mayor expectativa de gasto primario en el escenario de Fedesarrollo (19,7% frente a 19,5%). Como resultado, la deuda neta del gobierno continuaría aumentando, pasando de 59,3% en 2024 a 62,8% del PIB en 2025, por encima del 61,3% contemplado en el marco fiscal (Tabla 2).

Los mayores déficits previstos para 2025 y 2026, en comparación con el escenario oficial, aumentarían la magnitud del ajuste requerido para retomar el cumplimiento paramétrico de la regla fiscal a partir de 2028. Según las proyecciones de Fedesarrollo, aun cumpliendo con el objetivo de balance de la senda de desvío en 2027, que exigiría un ajuste de 3,0% del PIB, retomar el pleno cumplimiento de la regla demandaría un ajuste fiscal de 3,7% del PIB en 2028 y de 4,2% en 2029, superiores al 3,1% y 3,5% del PIB, respectivamente, contemplados en el plan oficial de ajuste.

Para enfrentar este desafío, Fedesarrollo plantea la necesidad de un paquete integral y creíble que recupere la sostenibilidad de la deuda, reduzca el costo del financiamiento público y mejore los incentivos a la inversión privada a partir de 2027. Este paquete combina medidas sobre ingresos y gastos[1]. En materia de ingresos, se propone reducir la tarifa del impuesto de renta a personas jurídicas y eliminar el impuesto al patrimonio, con el fin de reducir el costo de uso del capital y estimular la inversión y el ahorro. Para compensar el costo fiscal de estas medidas, se plantea la ampliación de la base gravable del IVA y del impuesto de renta de personas naturales, así como la reducción del umbral de exoneración de aportes a salud para mejorar la sostenibilidad del sistema y ampliar la base contributiva, lo que permitiría aumentar el recaudo en 1,1% del PIB en promedio entre 2027 y 2029.

En el frente del gasto, se contemplan medidas como el cierre del déficit del FEPC, la reversión gradual del incremento reciente en gastos de personal y una mejor focalización de los subsidios a los servicios públicos, que en conjunto generarían un ahorro de 1,3% del PIB en promedio entre 2027 y 2029. Además de sus efectos directos, estas medidas fortalecerían la credibilidad fiscal y contribuirían a reducir las tasas de interés sobre la deuda pública, mientras que el mayor crecimiento económico derivado de la reforma también impulsaría el recaudo tributario. La combinación de menores pagos de intereses y mayores ingresos facilitaría un ajuste fiscal total estimado en 3,0% del PIB en promedio durante el periodo 2027-2029.

1 Este paquete de medidas será presentado en un documento de Fedesarrollo que será publicado en las próximas semanas.

Gráfico 2.

Balance fiscal del GNC

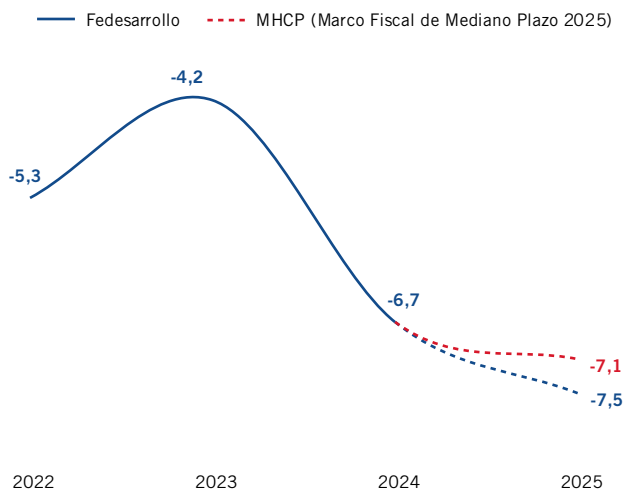


Tabla 2.

Resumen de escenario fiscal del Marco Fiscal de Mediano Plazo y Fedesarrollo

(% del PIB)

Rubro	MHCP (Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025)	Fedesarrollo
Ingresos totales	17,0	16,9
Gasto total	24,2	24,4
Balance total	-7,1	-7,5
Intereses	4,7	4,7
Balance primario	-2,5	-2,8
Deuda neta	61,3	62,8

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2025).

Reflexión final

El escenario central de Fedesarrollo proyecta un crecimiento económico de 2,6% en 2025, explicado principalmente por el dinamismo del comercio, las actividades artísticas y el sector de administración pública. Desde el enfoque de la demanda, la aceleración de la actividad estaría liderada por el consumo privado, mientras que las exportaciones y la inversión mostrarían un crecimiento más moderado. En el frente externo, se prevé un aumento del déficit de cuenta corriente a 2,6% del PIB (desde 1,7% en 2024), explicado por un mayor déficit comercial debido al incremento en las importaciones de bienes de consumo, asociado al mayor gasto de los hogares, y a la caída de las exportaciones tradicionales en un contexto de menores precios y producción de *commodities*. En materia de precios, se proyecta una reducción moderada de la inflación, que cerraría el año en 5,01% (Tabla 3).

El deterioro de las finanzas públicas se ha consolidado como el principal riesgo macroeconómico de corto y mediano plazo. Las cifras recientes de recaudo y ejecución, sumadas al proyecto de presupuesto de 2026, elevan la probabilidad de incumplimiento de la senda de desvío de la regla fiscal. Ese escenario debilitaría la credibilidad de la política fiscal tras la suspensión de la regla anunciada en junio de este año, y aumentaría la prima de riesgo soberano. A su vez, un mayor riesgo país presionaría al alza la tasa de cambio, alimentaría presiones inflacionarias y forzaría tasas de interés más altas por más tiempo, frenando la inversión y el consumo.

Para evitar ese escenario, se requiere un ajuste fiscal integral y creíble a partir de 2026, que combine la recomposición del ingreso tributario, la mejora en la focalización del gasto y una estrategia explícita de sostenibilidad de la deuda. Ese ajuste no sólo es necesario para cumplir la regla fiscal hacia el final de la década, sino para anclar expectativas, reducir el costo del endeudamiento y sostener el crecimiento potencial de la economía colombiana.

Tabla 3.
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	oct-25	4.074	4.111	4.084
Petróleo					
Producción	Miles de barriles promedio por día	ago-25	772,7	747,3	746,9
Precio Brent	Dólares por barril	oct-25	80,5	70,6	69,1
Economía mundial					
Socios comerciales	Crecimiento anual (%)	-	2,7	-	2,5
Actividad productiva					
PIB/ISE	Crecimiento anual (%)	ago-25	1,6	2,7	2,6
Externo					
Déficit de cuenta corriente	% del PIB	2T-2025	-1,7	-2,2	-2,6
Fiscal					
Balance fiscal GNC	% del PIB	2024	-6,7	-	-7,5
Deuda neta GNC	% del PIB	2024	59,3	-	62,8
Monetario					
Inflación total	Variación anual (%), fin de año	sep-25	5,20	5,18	5,01
Tasa de política monetaria	Fin de año (%)	ago-25	9,50	9,25	9,00
Mercado laboral					
Desempleo	Promedio anual (%)	ago-25	10,2	9,1	9,2

Fuente: Fedesarrollo.

Referencias

Banco de la República. (2025). *Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Enero a junio de 2025.*

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

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2025). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025.*

CALENDARIO ECONÓMICO
Noviembre 2025

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
					1
				IPC - Zona Euro	
3	4	5	6	7	8
	Exportaciones	Índice de Precios del Productor (IPP)	IPEC - Fedesarrollo	Tasa de desempleo - Estados Unidos	
10	11	12	13	14	15
Índice de Precios al Consumidor (IPC)		EOC - Fedesarrollo	GEIH- Varios IPC - Estados Unidos	Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC) Encuesta Mensual de Comercio (EMC) Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) Índice de Producción Industrial (IPI) Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA) Encuesta Mensual de Servicios (EMS) PIB - Zona Euro	
17	18	19	20	21	22
	Producto Interno Bruto (PIB)	Importaciones	EOF - Fedesarrollo		
24	25	26	27	28	29
		EOF - Fedesarrollo		EIH - Mercado laboral.	

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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

PUBLICACIONES

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

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

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